

VYSOKÁ ŠKOLA BÁŇSKÁ – TECHNICKÁ UNIVERZITA OSTRAVA  
EKONOMICKÁ FAKULTA

KATEDRA PODNIKOHOSPODÁŘSKÁ

Finanční analýza konkrétního podniku  
Financial Analysis of Specific Business

Student :	Hana Návratová
Vedoucí bakalářské práce :	Ing. Vlasta Humlová, Ph.D.

Ostrava 2012

VŠB - Technická univerzita Ostrava  
Ekonomická fakulta  
Katedra podnikohospodářská

## Zadání bakalářské práce

Student: **Hana Návratová**  
Studijní program: B6208 Ekonomika a management  
Studijní obor: 6208R020 Ekonomika podniku  
Specializace: 02 Ekonomika podniku  
Téma: **Finanční analýza konkrétního podniku**  
**Financial Analysis of Specific Business**

Zásady pro vypracování:

1. Úvod
  2. Teoretická východiska technik a metod finanční analýzy
  3. Stručný profil společnosti
  4. Finanční analýza
  5. Shrnutí výsledků, návrhy a doporučení
  6. Závěr
- Seznam použité literatury  
Seznam zkratk  
Prohlášení o využití výsledků bakalářské práce  
Seznam příloh  
Přílohy

Seznam doporučené odborné literatury:


DLUHOŠOVÁ, Dana. *Finanční řízení a rozhodování podniku: analýza, investování, oceňování, riziko, flexibilita*. 2. vyd. Praha: Ekopress, 2008. 192 s. ISBN 978-80-86929-44-6.  
GRÜNWARD, Rolf a Jaroslava HOLEČKOVÁ. *Finanční analýza a plánování podniku*. 1. vyd. Praha: Ekopress, 2007. 318 s. ISBN 978-80-86929-26-2.  
HOLEČKOVÁ, Jaroslava. *Finanční analýza firmy*. 1. vyd. Praha: Aspi, 2008. 208 s. ISBN 978-80-7357-392-8.


Formální náležitosti a rozsah bakalářské práce stanoví pokyny pro vypracování zveřejněné na webových stránkách fakulty.

Vedoucí bakalářské práce: **Ing. Vlasta Humlová, Ph.D.**

Datum zadání: 25.11.2011  
Datum odevzdání: 11.05.2012



  
Ing. Josef Kašík, Ph.D.  
vedoucí katedry

  
prof. Dr. Ing. Dana Dluhošová  
děkanka fakulty

## **Prohlášení o samostatném vypracování bakalářské práce**

Prohlašuji, že jsem celou práci, včetně všech příloh, vypracovala samostatně.

V Ostravě dne 11. května 2012

.....

Hana Návratová

1. Úvod.....	- 1 -
1.1. Finanční analýza .....	- 2 -
2. Teoretická východiska technik a metod finanční analýzy .....	- 3 -
2.1. Rentabilita – ukazatelé výnosnosti podniku .....	- 6 -
2.1.1. Rentabilita celkového kapitálu .....	- 6 -
2.1.2. Rentabilita vlastního kapitálu .....	- 6 -
2.1.3. Rentabilita tržeb .....	- 7 -
2.1.4. Rentabilita nákladů.....	- 7 -
2.2. Likvidita – ukazatelé platební schopnosti .....	- 7 -
2.2.1. Běžná likvidita.....	- 8 -
2.2.2. Pohotová likvidita .....	- 8 -
2.2.3. Provozní pohotová likvidita .....	- 8 -
2.2.4. Pracovní kapitál .....	- 9 -
2.3. Finanční stabilita a solventnost.....	- 9 -
2.3.1. Ukazatelé rizika ( stabilita).....	- 9 -
2.4. Ukazatelé solventnosti .....	- 10 -
2.5. Ukazatelé aktivity .....	- 10 -
2.5.1. Relativní vázanost stálých aktiv .....	- 11 -
2.5.2. Doba obratu zásob .....	- 11 -
2.5.3. Doba obratu pohledávek.....	- 11 -
2.5.4. Doba obratu závazků .....	- 11 -
2.6. Ukazatelé kapitálového trhu .....	- 11 -
Výplatní poměr .....	- 11 -
Vlastní kapitál na akcii .....	- 12 -
Dividendový výnos.....	- 12 -
Ziskový výnos.....	- 12 -
2.7. Ukazatelé zadluženosti .....	- 12 -
Celková zadluženost .....	- 12 -
Kvóta vlastního kapitálu .....	- 12 -
Koeficient zadluženosti.....	- 12 -
Úrokové krytí.....	- 13 -

Dlouhodobá zadluženost.....	- 13 -
Běžná zadluženost.....	- 13 -
2.8. Bonitní a bankrotní modely .....	- 13 -
Bonitní modely .....	- 13 -
Bankrotní modely .....	- 13 -
2.8.1. Altmanův model .....	- 14 -
2.8.2. Tafflerův model .....	- 15 -
2.8.3. Index IN05.....	- 16 -
3. Profil společnosti.....	- 17 -
3.1. ČEZ Distribuční služby, s.r.o.....	- 18 -
4. Praktická část finanční analýzy .....	- 19 -
4.1. Horizontální analýza .....	- 19 -
4.1.1. Aktiva.....	- 19 -
4.1.2. Pasiva.....	- 22 -
4.1.3. Výkaz zisku a ztráty.....	- 25 -
4.1.4. Shrnutí .....	- 29 -
4.2. Vertikální analýza .....	- 30 -
4.2.1. Aktiva.....	- 30 -
4.2.2. Pasiva.....	- 32 -
4.2.3. Výkaz zisku a ztráty.....	- 35 -
4.2.4. Shrnutí .....	- 36 -
4.3. Poměrová analýza .....	- 37 -
4.3.1. Ukazatelé rentability .....	- 37 -
4.3.2. Ukazatelé likvidity.....	- 39 -
4.3.3. Finanční stabilita a solventnost .....	- 41 -
4.3.4. Ukazatelé aktivity .....	- 42 -
4.3.5. Ukazatelé kapitálového trhu .....	- 44 -
4.3.6. Ukazatelé zadluženosti podniku .....	- 46 -
4.3.7. Bonitní a bankrotní modely.....	- 48 -
5. Zhodnocení výsledků finanční analýzy a návrh jejího využití.....	- 53 -
6. Závěr.....	- 56 -
Seznam použité literatury .....	- 57 -
Seznam zkratk.....	- 59 -

Prohlášení o využití výsledků bakalářské práce .....	- 60 -
Seznam příloh .....	- 61 -

## 1. Úvod

Firma, podnik či společnost, která chce v dnešní době obstát, musí konkurovat ostatním firmám na trhu, uplatnit své know-how, musí mít pod kontrolou svou ekonomickou a finanční stránku. To vše provádí při rozhodování a řízení, a k těmto činnostem je výborným pomocníkem, finanční analýza. Tato metoda má široké využití.

Finanční analýza hodnotí zdraví podniku, jeho konkurenceschopnost mezi ostatními podniky. Napomáhá uskutečňování rozhodnutí na základě interpretace finanční situace podniku, určení jeho slabých a silných stránek, vztahu k financím a napomáhá předejít finančnímu krachu (bankrotu) podniku.

Cílem této bakalářské práce je zpracování finanční analýzy společnosti ČEZ Distribuční služby, s.r.o. Společnost se zabývá výrobou a instalací elektrických strojů, montáží, opravami, revizemi a zkouškami elektrických zařízení, tlakových zařízení, plynových zařízení, poskytováním služeb v oblasti bezpečnosti a ochraně při práci apod.

Teoretická část bakalářské práce se věnuje technikám a metodám finanční analýzy. Jedná se o horizontální a vertikální analýzu dat, poměrovou analýzu, bonitní a bankrotní modely. V praktické části se zabývá příslušnou analýzou výše uvedené společnosti v letech 2009, 2010 a 2011.

Čerpá se z dat a ze zdrojů společnosti, jako je výkaz zisku a ztráty a rozvaha. Výkazy jsou nedílnou součástí bakalářské práce.

Práce obsahuje výpočty výše uvedených ukazatelů, rozbor a analýzu, shrnutí a hodnocení dosažených výsledků.

## 1.1. Finanční analýza

V řadě publikací je možno se dočíst, co je to finanční analýza, k čemu patří a kam směřuje. V podstatě se jedná o rozbor, zkoumání určitého stavu a vývoje systému v ekonomii, jako i jeho částí, jevů a procesů. Sledováním určitého ekonomického jevu a jeho rozkladem na menší části, sledujeme fungování a výkonnost v podniku.

Předmětem rozboru ekonomické analýzy se většinou stává sledovaný podnik nebo jeho části. Výsledky získané analýzou slouží všem, kteří se danou problematikou zabývají či ji vyhledávají. Jedná se např. o akcionáře, management podniku, zaměstnance podniku, investiční společnost apod. Toto tvrdí Synek, Kopkáně, Kubálková (2009).

Nauka o finančním řízení není bezesporu lehká záležitost a mělo by se postupovat dle určitých zásad a pravidel, jako např:

- „Dlouhodobý majetek má být financován dlouhodobým kapitálem
- Krátkodobý majetek může být financován krátkodobými zdroji
- Trvale obracející se zásoby mají být financovány krátkodobými zdroji
- Dluhy mají být přiměřené zdrojům pro zajištění dluhové služby
- Dluhy se splácejí z čistých výnosů
- Úroky se platí z nákladů
- Čistý výnos má být přiměřený vloženému kapitálu
- Čistý výnos má být přiměřený majetku
- Provozní příjmy mají být větší než provozní výdaje“ jak tvrdí Grünwald, Holečková, (2007, s. 21)

K vypracování finanční analýzy se zpracovávají nejrozličnější data a informace. Zdroje, odkud se data čerpají, jsou různé účetní výkazy, výroční zprávy, informace manažerů, cenné papíry apod.

Finanční situaci podniku hodnotí stav majetku, výše výnosů, nákladů, výše příjmů, výdajů.



## 2. Teoretická východiska technik a metod finanční analýzy

### Kvantitativní metody testování

Mezi kvantitativní metody testování patří :

- Metoda absolutní
- Metoda relativní

#### Metoda absolutní

Pro tuto metodu se zjišťují informace a data přímo v účetních výkazech. Údaje, které se nachází v účetních výkazech se nazývají absolutní ukazatele. „Absolutní ukazatele – vyjadřují určitý jev bez vztahu k jinému jevu“, jak tvrdí Grünwald, Holečková (2007, s. 54).

#### Metoda relativní

Zde se srovnávají a poměřují mezi sebou údaje a data, které se nachází v účetních výkazech. „Relativní ukazatele – vypovídají o vztahu dvou různých jevů a číselná hodnota vyjadřuje velikost jednoho jevu připadajícího na měrnou jednotku druhého jevu“, jak tvrdí Grünwald, Holečková (2007, s. 54).

**Horizontální analýza** – pracuje s rozdíly údajů, jako mohou být např. dva sousedící roky. Jedná se tímto o analýzu meziročních změn. Při této analýze se postupuje po sloupcích, proto se tato analýza nazývá horizontální. Je vhodné ji prezentovat formou grafů. Toto výše uvedené tvrdí Synek, Kopkáně, Kubálková (2009).

**Vertikální analýza** – jedná se o pokročilejší analýzu. Zde se sleduje % strukturu položek, které se získávají z účetních výkazů. Při % analýze AKTIV je vhodné se zabývat, do čeho podnik investoval, při % analýze PASIV je vhodné se zabývat, jakými zdroji financuje podnik svou činnost. Je nevhodné financovat aktiva krátkodobými zdroji. Do budoucna by se tato činnost mohla změnit v hazardérství. Tvrdí Synek, Kopkáně, Kubálková (2009)

K této analýze je potřeba dat, která jsou čerpána z účetních výkazů. Nejčastěji se jedná o rozvahu a výkaz zisku a ztráty podniku.

**Rozvaha** – v rozvaze se rozdělují jednotlivá data do aktiv a pasiv, zachycuje se stav majetku, který se nachází v podniku a počítá se i se zdroji krytí k poslednímu datu účetního období.

Aktiva :

1. Pohledávky za upsaný základní kapitál – tímto termínem označujeme upsaný, ale zatím ještě nesplacený stav akcií
2. Dlouhodobý majetek – tento majetek je dále rozdělen na dlouhodobý nehmotný majetek ( např. software, licence, patenty), dlouhodobý hmotný majetek ( např. budovy, stavby ) a dlouhodobý finanční majetek ( podílové cenné papíry)
3. Oběžná aktiva – k tomuto majetku náleží zásoby materiálu a zboží, pohledávky, krátkodobý finanční majetek
4. Ostatní aktiva – náklady příštích období, příjmy příštích období, oprávky. Výše uvedené tvrdí Dluhošová (2008)

Pasiva:

1. Vlastní kapitál – je závislý na základě právní formy podnikání organizace či podniku
2. Kapitálové fondy – netvoří se ze zisku, ale z externích zdrojů
3. Fondy ze zisku - tyto fondy jsou dle zákonného ustanovení tvořeny výhradně ze zisku
4. Výsledek hospodaření minulých let
5. Cizí zdroje – rezervy, zákonné rezervy podniku, závazky podniku
6. Ostatní pasiva

Tvrdí Dluhošová (2008)

**Výkaz zisku a ztráty** – zde se zachycují náklady a výnosy, které se v průběhu činnosti podniku podílely na tvorbě výsledku hospodaření. Výsledek hospodaření ve výkazu zisku a ztráty se vypočítá dle vzorce, kdy od výnosů odečteme náklady. Charakteristika výkazu zisku a ztráty je interpretována dle Dluhošová (2008).

**Náklady** – charakterizují se jako finanční spotřebování výrobních činitelů, udávají se v peněžních jednotkách . Podnik je zachycuje ve svém účetním systému.

**Výnosy** – charakterizují se jako výkony podniku, udávají se v peněžních jednotkách. Podnik je také zachycuje ve svém účetním systému, a to např. k určitému datu, jako je měsíc, čtvrtletí, pololetí, rok apod. Takto charakterizuje náklady a výnosy Šiman, Petera ( 2010).

**Výsledek hospodaření za běžnou činnost** – k tomuto výpočtu se použije součet provozního a peněžního výsledku hospodaření, který se sníží o daň z běžné činnosti

**Výsledek hospodaření z provozní činnosti** – je nejvíce obsažen ve výrobních podnicích a vypočítá se, jako tržby za vlastní prodej výrobku, od kterých se odečtou náklady podniku ( výrobní spotřeba)

**Výsledek hospodaření z finanční činnosti** – výsledek práce s finančními operacemi podniku. Tvrdí Dluhošová (2008).

### **Poměrové ukazatele**

„ Jsou základním metodickým nástrojem, jádrem metodiky finanční analýzy. Jsou formou číselného vztahu, do kterého jsou uváděny finančně-účetní informace, podílem dvou extenzivních, stavových nebo tokových ukazatelů“. Jak tvrdí Grünwald, Holečková ( 2007, s. 55). Pracuje se s daty, které se opět získají z rozvahy a výsledovky.

Do jmenovatele se vkládají následující data : zdroje financování a majetek, na který se váže kapitál.

Do čitatele se vkládají následující data: zisk, likvidní majetek a výnosy z majetku.

**Faktorová analýza** – používají se univerzální ukazatele, které se rozkládají a příčinné ukazatele.

Praxí a zkoumáním ve finanční analýze se došlo ke zjištění, že nejvíce se používají tyto základní skupiny:“

- Rentabilita ( výnosnost)
- Aktivita
- Likvidita
- Finanční stabilita
- Ukazatele kapitálového trhu
- Zadluženost „jak tvrdí Holečková (2008, s. 54)

## **2.1. Rentabilita – ukazatelé výnosnosti podniku**

Jedná se o různé formy zisku, schopnost podniku zhodnotit kapitál vložený do podnikání a dosáhnout zisk. Podnik se rozhoduje, do kterých projektů bude v budoucnu investovat své finance. Tento ukazatel charakterizuje nejdůležitější cíle podnikatelské činnosti, a to maximalizovat zisk. Jestliže má podnik ale jen tuto snahu a za každou cenu chce maximalizovat zisk, může se do budoucna dostat do finančních problémů. Jako příklad je možno uvést: vysoké stavy zásob v podniku, chybné investování do dlouhodobých cenných papírů apod. Na druhé straně může být podnik až příliš opatrný a udržuje si příliš vysokou zásobu peněžních prostředků. Tímto si stagnuje své kapitálové zdroje a následně se zmenšuje výnosnost podniku. Tímto se doporučuje každému podniku využít správně strukturu zdrojů. Takto tvrdí Holečková (2008).

Rentabilita využívá následující ukazatele:

- „ Rentabilita celkového kapitálu
- Rentabilita vlastního kapitálu
- Rentabilita dlouhodobého majetku
- Rentabilita tržeb
- Rentabilita nákladů „ jak tvrdí Grünwald, Holečková (2007, s. 68-69)

### **2.1.1. Rentabilita celkového kapitálu**

Rentabilitu celkového kapitálu lze charakterizovat jako základní měřítko rentability, poměří zisk s celkovými aktivy investovanými do podnikání. Nejvíce se o tuto rentabilitu zajímají věřitelé a investoři. Není závislá na struktuře kapitálu, závisí na hospodárném využití a co nejefektivnějším rozložení kapitálu do majetku. Takto se k rentabilitě vyjadřuje Holečková (2008).

### **2.1.2. Rentabilita vlastního kapitálu**

Tuto rentabilitu je možno vyjádřit jako efektivnost reprodukce kapitálu vloženého akcionáři či vlastníky. O tuto rentabilitu mají zvláštní zájem akcionáři a vedení podniku, které spravuje majetek akcionářů. Rentabilitou zjišťujeme, zda je vložený kapitál přeměňován na zisk s dostatečně vhodnou intenzitou. Určitě tento ukazatel ovlivňuje výše zisku po

zdanění, vývoj vlastního kapitálu. Takto charakterizuje ukazatel Grünwald, Holečková (2007), Holečková (2008).

### **2.1.3. Rentabilita tržeb**

Vyjadřuje se jako schopnost podniku dosáhnout zisk, poměr k tržbám nebo i výnosům. Většinou je tato rentabilita definována jako: „kolik Kč zisku dokáže podnik vyprodukovat na 1 Kč tržeb“. Jak tvrdí Holečková (2008, s. 70).

K výpočtu tohoto ukazatele se používá zisková marže. Touto marží zjišťujeme, zda je podnik schopen vyrábět svůj výrobek s nízkými náklady nebo za vysokou cenu. Tvrdí Holečková (2008).

### **2.1.4. Rentabilita nákladů**

Tato rentabilita se vyjadřuje měřením vztahu celkových nákladů k dosaženým tržbám. Jedná se o výpočet, když zisková marže podniku, již po několik let za sebou, klesá, nebo je zisková marže velmi nízká. Je to doplňkový ukazatel. Má vztah k předchozímu ukazateli ziskovosti tržeb. Obecně platí zásada: „čím nižší je hodnota tohoto ukazatele, tím lepší jsou výsledky podniku, protože 1 Kč tržeb vytvořil s nižšími náklady „. Jak tvrdí Holečková (2008, s. 74)

## **2.2. Likvidita – ukazatelé platební schopnosti**

Tento ukazatel zobrazuje, jak je podnik schopen hradit své závazky nebo v co nejlepším a nejkratší době přeměnit části svého majetku na finanční hotovost. Při nedostatku likvidity není podnik schopen hradit své závazky, jeho platební morálka se změní v platební neschopnost a následně může dojít k bankrotu podniku. Tímto ukazatelem se zabývá management podniku. Sleduje a hodnotí tento ukazatel. Pokud by jej nesledoval, mohlo by dojít ke snížení ziskovosti, ztrátě investic, ztrátě kontroly nad podnikem. Toto tvrdí Růčková (2007).

Hlavní ukazatele:

- „Běžná likvidita
- Pohotová likvidita
- Okamžitá likvidita“ jak tvrdí Grünwald, Holečková (2007, s. 69)

„ **Oběžný majetek se dělí podle likvidnosti do tří skupin:**

- Likvidní prostředky **1. stupně**, tj. krátkodobý finanční majetek, který už je v peněžní podobě, nebo který může být bez prodlení a bez citelné finanční újmy do podoby peněžních prostředků proměněn.
- Likvidní prostředky **2. stupně**, tj. krátkodobé pohledávky, u kterých není vzdálená doba, kdy s velkou pravděpodobností promění v plné hodnotě v peněžní prostředky, anebo které se dají kdykoli do té doby „prodat“, ale se ztrátou ( eskont, faktoring).
- Likvidní prostředky **3. stupně**, tj. zásoby, u kterých uplyne delší doba, než se promění v peněžní prostředky, anebo které se dají eventuelně prodat ( hotové výrobky, zboží, materiál), ale zpravidla obtížně a se značnou ztrátou“. Jak tvrdí Grünwald, Holečková (2007, s. 112).

#### **2.2.1. Běžná likvidita**

Jedná se o likviditu 3.stupně. Udává podíl krátkodobých dluhů na financování oběžného majetku poměrovým ukazatelem. Hodnota likvidity je doporučována okolo 1,5 – 2,5. Platí zde pravidlo, že čím je vyšší tento ukazatel, je pravděpodobné, že je podnik schopen zachovat platební morálku. Toto tvrzení interpretuje Růčková (2007).

#### **2.2.2. Pohotová likvidita**

Jedná se o likviditu 2. stupně. Zde platí pravidlo, že „ čítec by měl být stejný jako jmenovatel, tedy poměr 1:1, případně 1,5:1.“ Jak tvrdí Růčková (2007, s. 50) Pokud bude výsledná hodnota vyšší, spokojeni budou s výsledkem věřitelé.

„ Problematickým vlastnostem ukazatelů krátkodobé likvidity se lze při analýze vyhnout, nahradí-li běžnou likviditu krytí zásob pracovní kapitál, a pohotovou likviditu provozní pohotová likvidita“. Jak tvrdí Grünwald, Holečková (2007, s. 115)

#### **2.2.3. Provozní pohotová likvidita**

„ *Provozní pohotová likvidita vyjadřuje pravděpodobnost ( míru naděje), že v krátké době ( do roka) nedojde k finanční tísní vyvolané obtížemi, jak krýt z provozních ( běžných) příjmů provozní ( běžné) výdaje*“. Jak tvrdí Grünwald, Holečková (2007, s. 117). Hodnota tohoto ukazatele je 1,0.

#### **2.2.4. Pracovní kapitál**

Jedná se o oběžná aktiva, která jsou kryta dlouhodobým kapitálem. Výpočtem rozdílu oběžných aktiv a krátkodobých pasiv je vyjádřena krátkodobá likvidita. „ Zároveň můžeme pracovní kapitál chápat jako prostředky, které by podniku umožnily v omezeném rozsahu pokračovat v jeho činnosti, kdyby byl nucen splatit převážnou část nebo všechny své krátkodobé závazky“. Jak tvrdí Holečková (2008, s. 121)

### **2.3. Finanční stabilita a solventnost**

#### **2.3.1. Ukazatelé rizika ( stabilita)**

Jedná se o zadluženost podniku. Ukazatelé nám charakterizují finanční strukturu podniku:

- „ Celkové dluhy k celkovým aktivům
- Vlastní kapitál k celkovým aktivům
- Celkové dluhy k vlastnímu kapitálu
- Úrokové krytí, resp. Zisková úhrada úroku
- Krytí úvěrového břemene
- Doba splácení dluhů, aj. „ jak tvrdí Grünwald, Holečková (2007, s. 69).

Touto analýzou se zjišťuje, zda struktura aktiv odpovídá struktuře pasiv. Při výpočtech se řídíme zlatým pravidlem bilančním: „ dlouhodobý majetek má být financován vlastním kapitálem, nebo dlouhodobým kapitálem ( vlastním kapitálem a dlouhodobými dluhy)“. Jak tvrdí Grünwald, Holečková (2007, s. 120).

#### **Ukazatel věřitelského rizika**

Tento ukazatel by neměl být příliš vysoký. Čím je totiž větší, tím více není podnik finančně stabilní a podniku hrozí zadluženost.

#### **Ukazatel vlastnického rizika**

Ukazatel charakterizuje poměr vlastního kapitálu k celkovým aktivům.

## **Ukazatel celkového rizika**

Charakterizuje zadluženost vlastního kapitálu podniku.

## **Ukazatel finanční samostatnosti**

Převrácená hodnota předchozího ukazatele.

## **2.4. Ukazatelé solventnosti**

„ Charakterizuje se pravděpodobností, že podnik bude schopen včas a v plné výši uhradit úbytek stávajících dluhů, jakož i úroky ze všech stávajících úročených dluhů, aniž by se muselo sáhnout na majetek“. Jak tvrdí Grünwald, Holečková (2007, s. 123)

**„ Finanční stabilitu utváří vyvážený vztah vybraných položek aktiv a pasiv. Testuje se analýzou majetku a kapitálu“.**

**„ Finanční stabilita může přispět k tomu, že stávající věřitelé budou ochotni rozšířit svou účast financování“.** Jak tvrdí Grünwald, Holečková (2007, s. 120)

## **2.5. Ukazatelé aktivity**

Tímto ukazatelem se měří schopnost podniku využívat vložené prostředky. Ukazatelé hodnotí otázku, jak je podnik schopen co nejlépe hospodařit se svými aktivy a jejich složkami. Z toho vyplývá i vliv hospodaření podniku , vliv na ukazatele likvidity a výnosnosti. Výše zmínění tvrdí Růčková, (2007).

- „ Relativní vázanost celkových aktiv
- Obrat, resp. Doba obratu oběžných aktiv
- Obrat, resp. Doba obratu zásob
- Obrat, resp. Doba obratu pohledávek
- Obrat, doba obratu krátkodobých závazků „ jak tvrdí Grünwald, Holečková (2007, s. 69-70)



### **2.5.1. Relativní vázanost stálých aktiv**

Podnik ke své činnosti využívá aktiva. Chce dosáhnout zisku. Tato metoda je odvozena z ukazatele. Použito dle Sedláček (2007).

### **2.5.2. Doba obratu zásob**

Počítá se zde s průměrným počtem dnů, kdy jsou zásoby vázány v podnikání, do doby, než se spotřebují. Aby situace podniku byla do budoucna co nejlepší, mělo by platit obecné pravidlo, a to, že obratovost zásob by měla být vyšší a doba obratu zásob kratší. Většina firem dnes využívá v plánování zásob podniku systém just-in-time. Jak tvrdí v publikaci Růčková (2007).

### **2.5.3. Doba obratu pohledávek**

„Vypočítá se jako poměr průměrného stavu obchodních pohledávek k průměrným denním tržbám na obchodní úvěr“. Jak tvrdí Sedláček (2007, s. 63) Tento ukazatel poukazuje na fakt, za jak dlouho jsou podniku splaceny pohledávky. Doporučuje se běžná doba splacení faktur. Pokud ukazatel udává číslo vyšší než je běžná doba splatnosti faktur, pak je nedodržování platební morálky ze stran partnerů podniku. Růčková (2007).

### **2.5.4. Doba obratu závazků**

Tímto ukazatelem se zjišťuje, jakou mají dodavatelé, kteří podniku dodávají, platební morálku. Měli bychom se řídit obecným pravidlem, a to, že delší doba by měla být doba obratu závazků než doba obratu pohledávek. Tímto pravidlem by neměla být nijak narušena platební morálka ve firmě. Tvrdí Růčková (2007).

## **2.6. Ukazatelé kapitálového trhu**

Tento ukazatel se od předchozích ukazatelů liší, a to, že k výpočtům používá tržní hodnoty. Hodnotí a analyzuje firmu pomocí burzovních dat. Nejvíce ho využijí přítomní i budoucí investoři. Tvrdí Růčková (2007).

### **Výplatní poměr**

Tento ukazatel charakterizuje informace o dividendové politice podniku a zobrazuje vytvořený čistý zisk, který se do budoucna vyplatí akcionářům v podobě dividend. Tvrdí Nývltová, Marinič (2010).

### **Vlastní kapitál na akcii**

Ukazatel charakterizuje podíl, který má akcionář, jež drží akcie podniku, na celkovém vlastním kapitálu. Tento ukazatel má velice důležitou hodnotu pro akcionáře podniku. Tvrdí Nývltová, Marinič (2010).

### **Dividendový výnos**

Tento ukazatel lze definovat jako rostoucí příjem z dividend. Obecné pravidlo udává, že pro akcionáře nevznikne žádný přímý užitek, když chce podnik zvýšit cenu akcie tím, že zadržuje zisk. Tvrdí Sedláček (2007).

### **Ziskový výnos**

„Představuje míru rentability vloženého kapitálu z pohledu investora, a proto se někdy označuje jako rentabilita tržní ceny 1 akcie“. Jak tvrdí Sedláček (2007, s. 70).

## **2.7. Ukazatelé zadluženosti**

Zadlužeností podniku se rozumí, že podnik používá k financování aktiv kromě vlastních zdrojů také zdroje cizí, nebo-li dluh. Většina výpočtu se udává v % vyjádření.

### **Celková zadluženost**

Charakterizuje se pojmem - věřitelské riziko. Jedná se o podíl dluhů a aktiv. Čím je ukazatel vyšší, tím je vyšší úroveň zadluženosti podniku. Toto tvrdí Sedláček (2007).

### **Kvóta vlastního kapitálu**

Je to doplňující ukazatel. Vztahuje se k celkové zadluženosti. Informuje o finanční struktuře a vyjadřuje finanční nezávislost podniku. Součet obou hodnot ukazatelů (celková zadluženost a kvóta vlastního kapitálu) udává číslo 1. Tvrdí Sedláček (2007).

### **Koeficient zadluženosti**

Vyjadřuje se stejně jako celková zadluženost. Tyto ukazatele mají stejnou vypovídací hodnotu, pouze ukazatel koeficient zadluženosti roste exponenciálně, ukazatel celkové zadluženosti roste lineárně. Tvrzení dle Sedláček (2007).

### **Úrokové krytí**

Jeho hodnota vypovídá o tom, kolikrát je zisk vyšší než úroky. Pokud výpočtem vyjde jeho hodnota rovna číslu 1, pak tato skutečnost vypovídá o tom, že celý zisk je spotřebován na zaplacení úroků. Tvrdí Sedláček (2007).

### **Dlouhodobá zadluženost**

„Vyjadřuje jaká část aktiv podniku je financována dlouhodobými dluhy. Napomáhá nalézt optimální poměr dlouhodobých a krátkodobých cizích zdrojů“. Jak tvrdí Sedláček (2007, s. 65).

### **Běžná zadluženost**

Vyjadřuje poměr krátkodobého cizího kapitálu a celková aktiva. Do krátkodobých závazků zahrnujeme krátkodobé bankovní úvěry, přechodné a dohadné účty pasivní. Toto tvrdí Sedláček (2007).

## **2.8. Bonitní a bankrotní modely**

Tyto modely patří do vybraných ukazatelů, které hodnotí finanční zdraví podniku. Jejich název napovídá, k jakému účelu jsou stanoveny. Nedá se konstatovat, že by modely nahrazovaly finanční analýzu, model slouží k jejímu dalšímu doplnění. Aby byla vypovídací schopnost modelů stále aktuální, procházejí revizí a jsou aktualizovány. Tvrdí Nývltová, Marinič (2010).

### **Bonitní modely**

Charakterizují finanční zdraví podniku, a to, zda podnik bude vystupuje v pozici, že je dobrý či špatný. Většinou se srovnává více firem v jednom odvětví výroby.

### **Bankrotní modely**

Charakterizuje situaci, zda v budoucnu hrozí firmě bankrot či nikoliv. Mezi problémy, s kterými se firma může potýkat před bankrotem patří např. problém s rentabilitou, likviditou a výši čistého pracovního kapitálu.

### 2.8.1. Altmanův model

Tento model se řadí mezi bankrotní modely. „Vychází z propočtu indexů, respektive indexů celkového hodnocení. Výpočet je stanoven jako součet hodnot pěti běžných poměrových ukazatelů, jimž je přiřazena různá váha, z nichž největší má rentabilita celkového kapitálu“. Jak tvrdí Růčková (2007, s. 73)

Altmanův model bývá vyjádřen pomocí dvou rovnic. Záleží, zda podnik náleží do skupiny veřejně obchodovatelných na burze či nikoliv.

Rovnice č. 1 – podnik veřejně obchodovatelný na burze

$$„Z = 1,2 X_1 + 1,4 X_2 + 3,3 X_3 + 0,6 X_4 + 1 X_5$$

kde

$X_1$  podíl pracovního kapitálu k celkovým aktivům

$X_2$  rentabilita čistých aktiv

$X_3$  EBIT/aktiva celkem

$X_4$  tržní hodnota ZJ/ celkové závazky nebo průměrný kurz akcií/ nominální hodnota cizích zdrojů

$X_5$  tržby/aktiva celkem

Rovnice č. 2 – podnik, který veřejně neobchoduje na burze

$$Z = 0,717 X_1 + 0,847 X_2 + 3,107 X_3 + 0,42 X_4 + 0,998 X_5“$$

Jak tvrdí Růčková (2007, str. 73).

Konečný výsledek vyjde v hodnotě, která se dosadí do pásma, které nám udává, zda se jedná o bankrot či nikoliv.

- |                 |                   |
|-----------------|-------------------|
| - menší než 1,2 | <b>bankrot</b>    |
| - od 1,2 do 2,9 | <b>šedá zóna</b>  |
| - nad 2,9       | <b>prosperita</b> |

Tvrdí Růčková (2007).

### 2.8.2. Tafflerův model

Tak jako předchozí model sleduje riziko podniku dostat se do bankrotu. Využívá 4 poměrové ukazatele. Je rozdělen do dvou verzí – základní a modifikovaná ( nejsou k dispozici podrobnější údaje pro výpočet).

1. verze –základní

$$„ZT(z) = 0,53 \cdot EBT/KD + 0,13 \cdot OA/CZ + 0,18 \cdot KD/CA + 0,16 \cdot (FM - KD)/PN$$

kde

EBT            zisk před zdaněním

KD            krátkodobé dluhy( krátkodobé závazky + běžné bankovní úvěry +  
krátkodobé finanční výpomoci)

OA            oběžná aktiva

CZ            cizí zdroje

CA            celková aktiva

FM            finanční majetek

PN            provozní náklady

2. verze – modifikovaná

$$ZT(z) = 0,53 \cdot EBT/KD + 0,13 \cdot OA/CZ + 0,18 \cdot KD/CA + 0,16 \cdot T/CA“$$

Jak tvrdí Růčková (2007, s. 75)

Konečný výsledek vyjde v hodnotě, která udává, zda se jedná o bankrot či nikoliv.

- menší než 0,2                      **pravděpodobnost bankrotu je VELKÁ**
- větší než 0,3                      **pravděpodobnost bankrotu je MALÁ**

### 2.8.3. Index IN05

Vytvořili ho manželé Inka a Ivan Neumaierovi. Jeho předchůdci byly indexy IN95, IN99 a IN01. Také jako předchozí modely, odhaduje s určitou mírou přesnosti, zda podniku hrozí bankrot.

$$\text{„IN05} = 0,13 \times \frac{A}{CZ} + 0,04 \times \frac{EBIT}{NÚ} + 3,97 \times \frac{EBIT}{A} + 0,21 \times \frac{V}{A} + 0,09 \times OA/KZ + KBÚ$$

Kde

CZ	cizí zdroje
EBIT	zisk před úroky a zdaněním
NÚ	nákladové úroky
V	výnosy
OA	oběžná aktiva
KZ	krátkodobé závazky
KBÚ	krátkodobé bankovní úvěry a výpomoci

Konečný výsledek vyjde v hodnotě, která udává, zda podniku v nejbližší době hrozí bankrot.

Index IN05 < 0,9	podnik spěje z 97 % k bankrotu a ze 76 % nebude tvořit hodnotu
0,9 < Index IN05 < 1,6	podnik se nachází v šedé zóně, 50 % spěje k bankrotu, 70 % bude tvořit hodnotu
Index IN05 > 1,6	podnik nespěje k bankrotu, pravděpodobnost až 92 % a 95 % vytvoří hodnotu“

Jak tvrdí Šiman, Petera (2010, s. 151)

### 3. Profil společnosti

Finanční analýza se zabývá daty společnosti ČEZ a.s.. Jedná se o akciovou společnost, která byla založena roku 1992 Fondem národního majetku ČR. Česká republika je hlavním akcionářem. Svou SPRÁVU vykonává pro Ministerstvo financí České republiky. Skupina ČEZ je jedna z nejvýznamnějších uskupení regionů střední a východní Evropy. Vznikla spojením s distribučními společnostmi v roce 2003.

Mezi tyto distribuční společnosti patřily: Severočeská energetika, Severomoravská energetika, Středočeská energetická, Východočeská energetika a Západočeská energetika. Hlavní náplní je výroba, rozvod a prodej tepla.

Skupina ČEZ se pokládá za největšího výrobce elektřiny a tepla v České republice. Zabývá se distribucí tepla, je provozovatelem distribuční soustavy, spolupracuje s velkoobchodníky a maloobchodníky na trhu s elektřinou.

Zahájila akvizice distribučních firem v sousedních zemích, jako je např. Polsko, Bulharsko, Rumunsko. Dále v roce 2006 přibyly do Skupiny ČEZ společnosti v Srbsku, Kosovu, Bosně a Hercegovině, Ukrajině. V roce 2008 zahájili budování plynových elektráren v Holandsku. Dále v roce 2008 uspěli na trhu v Turecku. V Rumunsku se podílejí na výstavbě 2 větrných farem. Rok 2008 byl zlomový i pro nastoupení na ruský trh. ČEZ byla zaregistrována jako společnost CEZ RUS OOO se sídlem v Moskvě. Dále zvítězila jako albánská distribuční společnost a získala 100% podíl v německé důlní společnosti MIBRAG. V srpnu 2010 získala 100% podíl v polské elektrárně ELCHO.

Pod mateřskou společnost ČEZ, a.s. patří 137 organizací. V České republice je to 61 organizací a ve střední a západní Evropě 96 organizací. 41 organizací sídlí v zemích východní, jihovýchodní Evropy a v Turecku.

### 3.1. ČEZ Distribuční služby, s.r.o.

ČEZ Distribuční služby, s.r.o. byla založena v říjnu 2005 společností ČEZ, a.s.. Jedná se o 100 % dceřinou společnost.

Sídlí na adrese: Ostrava – Moravská Ostrava, 28 října 3123/52, PSČ 709 02.

Zajišťuje komplexní služby v následujících oblastech:

- komplexní zajištění služeb v oblasti provozování
- odstraňování poruch, údržby a oprav distribuční soustavy
- drobné opravy
- odstraňování poruch
- provozování elektrického zařízení distribuční soustavy
- nasazování mobilního zdrojového soustrojí a mobilních transformátorů
- měření v distribučních sítích
- vytyčování podzemního zařízení
- odstraňování a oklešťování vegetace
- provádění prací metodou PPN vn, nn
- diagnostika mimo Řád preventivní údržby
- odpojování a připojování na síti nn a vn na základě požadavků ČEZ Distribuce
- činnosti v oblasti BOZP, PO a ochrany životního prostředí

V příloze ( č. 2, 3, 4, 5) je uvedena rozvaha a výkaz zisku a ztráty podniku za rok 2010, 2011.



## 4. Praktická část finanční analýzy

### 4.1. Horizontální analýza

#### 4.1.1. Aktiva

V následujících tabulkách ( 4.1. a 4.2.) jsou vyjádřeny absolutní a relativní změny aktiv.

<b>Tab. 4.1. Absolutní a relativní změna položek aktiv 2009/2010 ( v tis. Kč)</b>				
<b>AKTIVA</b>				
	31.12.2009	31.12.2010	Absolutní změna	Relativní změna
<b>Aktiva celkem</b>	7696717	7933326	236609	3,074154864
<b>Stálá aktiva</b>	5055350	4647959	-407391	-8,058611174
Dlouhodobý nehmotný majetek	3365	1841	-1524	-45,2897474
Dlouhodobý hmotný majetek	5051985	4646118	-405867	-8,033812452
Dlouhodobý finanční majetek	0	0	0	0
<b>Oběžná aktiva</b>	2640013	3284566	644553	24,41476614
Zásoby	32283	61871	29588	91,65195304
Dlouhodobé pohledávky	40	109	69	172,5
Krátkodobé pohledávky	2607563	3222578	615015	23,58581557
Krátkodobý finanční majetek	127	8	-119	-93,7007874
<b>Časové rozlišení</b>	1354	801	-553	-40,84194978
Zdroj: vlastní výpočty				

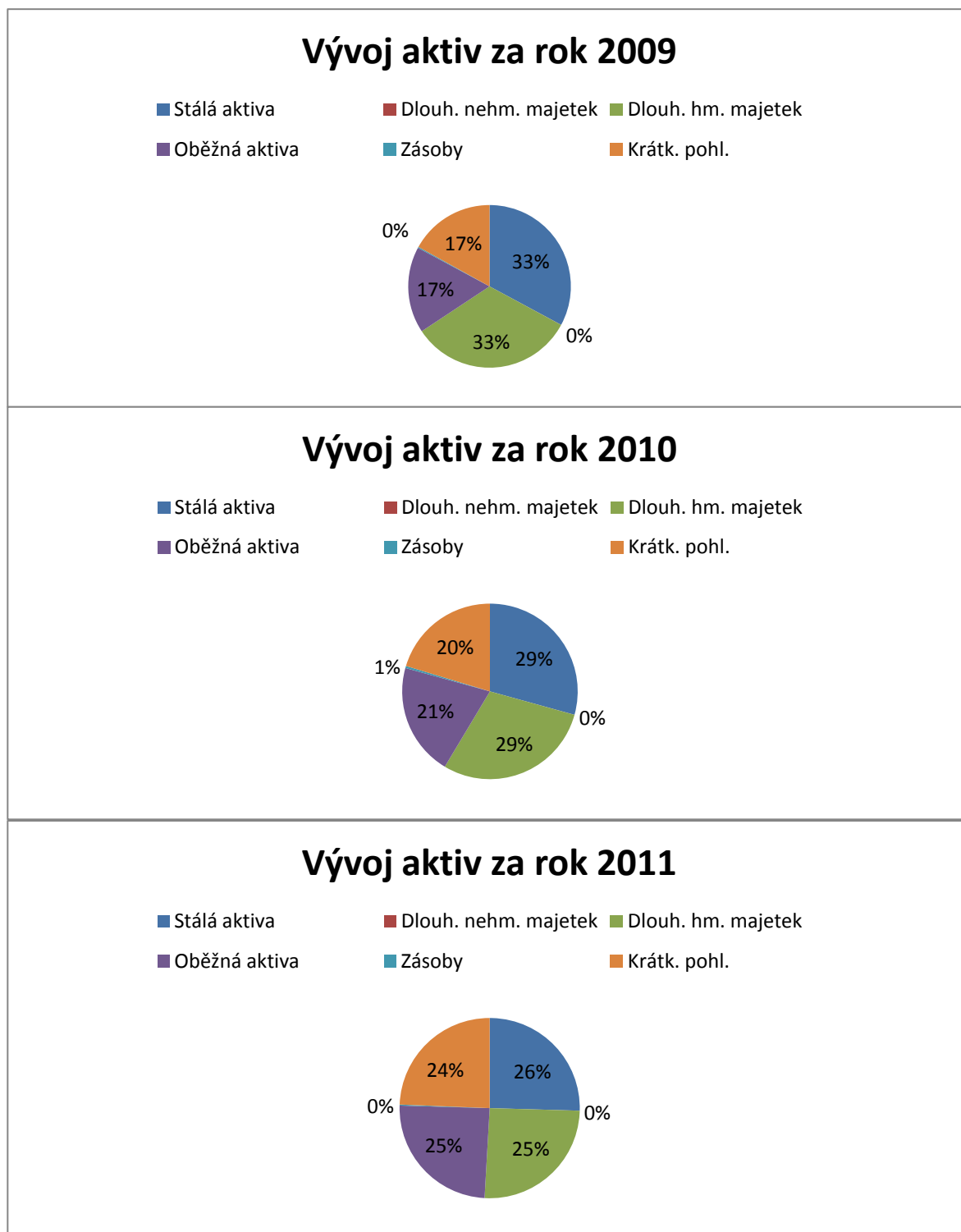
Celková aktiva se v roce 2010 zvýšila o 3,07 %, nárůst byl způsoben zvýšením oběžných aktiv. Zvýšily se zásoby a krátkodobé pohledávky. V roce 2011 celková aktiva poklesla o 2,24 %. Snížily se zásoby a dlouhodobé pohledávky.

**Tab. 4.2. Absolutní a relativní změna položek aktiv 2010/2011 ( v tis. Kč)**

<b>AKTIVA</b>				
	31.12.2010	31.12.2011	Absolutní změna	Relativní změna
<b>Aktiva celkem</b>	7933326	7755349	-177977	-2,243409637
<b>Stálá aktiva</b>	<b>4647959</b>	<b>3947397</b>	-700562	-15,07246514
Dlouhodobý nehmotný majetek	1841	1381	-460	-24,98642042
Dlouhodobý hmotný majetek	4646118	3946016	-700102	-15,06853679
Dlouhodobý finanční majetek	0	0	0	0
<b>Oběžná aktiva</b>	<b>3284566</b>	<b>3807102</b>	522536	15,90882936
Zásoby	61871	27883	-33988	-54,93365228
Dlouhodobé pohledávky	109	49	-60	-55,04587156
Krátkodobé pohledávky	3222578	3779132	556554	17,27045862
Krátkodobý finanční majetek	8	38	30	375
<b>Časové rozlišení</b>	<b>801</b>	<b>850</b>	49	6,117353308
Zdroj: vlastní výpočty				

Sledujeme-li jen stálá aktiva, tak se během sledovaného období jejich hodnota snížila. V roce 2010 poklesla o 8 % a v roce 2011 až o 15 %. Sledujeme-li oběžná aktiva, pak došlo v roce 2010 k nárustu o 24 %, ale v roce 2011 k poklesu o 15,90 %. Tuto změnu zapříčinily zásoby, které se v roce 2010 zvýšily a v roce 2011 poklesly. Dlouhodobé pohledávky vzrostly v roce 2010 o 172,5 %, v roce 2011 klesly o 55 %.

**Obr. 4.1. Vývoj aktiv během sledovaného období**



Zdroj: Účetní výkazy podniku

#### 4.1.2. Pasiva

V následujících tabulkách (4.3. a 4.4.) jsou vyjádřeny absolutní a relativní změny aktiv.

<b>Tab. 4.3. Absolutní a relativní změna položek pasiv 2009/2010 ( v tis. Kč)</b>				
<b>PASIVA</b>				
	31.12.2009	31.12.2010	Absolutní změna	Relativní změna
<b>Pasiva celkem</b>	<b>7696717</b>	<b>7933326</b>	236609	3,074154864
<b>Vlastní kapitál</b>	<b>5722689</b>	<b>5981154</b>	258465	4,516495654
základní kapitál	5330563	5330563	0	0
rezervní fondy	75134	90006	14872	19,79396811
Výsledek hospodaření minulých let	19546	0	-19546	-100
výsledek hospodaření běžného účetního období	297446	560585	263139	88,46614175
<b>cizí zdroje</b>	<b>1974009</b>	<b>1952171</b>	-21838	-1,106276618
rezervy	614836	623737	8901	1,447703127
dlouhodobé závazky	851631	775288	-76343	-8,964328447
krátkodobé závazky	507542	553146	45604	8,985266244
bankovní úvěry a výpomoci	0	0	0	0
<b>časové rozlišení</b>	<b>19</b>	<b>1</b>	-18	-94,73684211
Zdroj: vlastní výpočty				

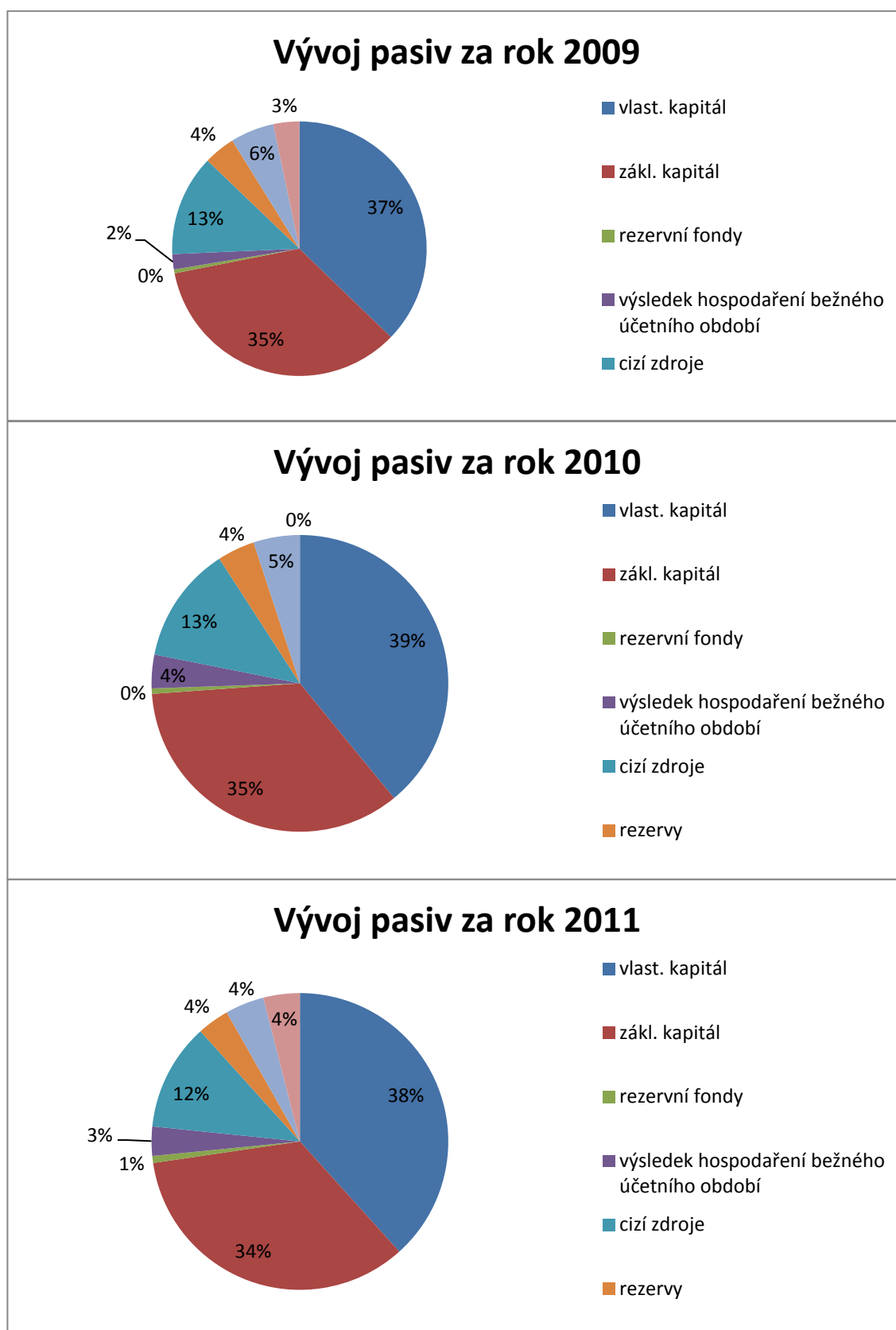
Celková pasiva v roce 2010 vzrostla o 3,07%. Na tento nárůst mělo vliv zvýšení vlastního kapitálu o 4,5% , zvýšení rezervních fondů o 19,79% a zvýšení výsledku hospodaření za běžné účetní období o 88,46%.

**Tab. 4.4. Absolutní a relativní změna položek pasiv 2010/2011 ( v tis. Kč)**

PASIVA				
	31.12.2010	31.12.2011	Absolutní změna	Relativní změna
Pasiva celkem	7933326	7755349	-177977	-2,24340964
Vlastní kapitál	5981154	5942220	-38934	-0,65094462
základní kapitál	5330563	5330563	0	0
rezervní fondy	90006	118036	28030	31,14236829
Výsledek hospodaření minulých let	0	0	0	0
výsledek hospodaření běžného účetního období	560585	493621	-66964	-11,9453785
cizí zdroje	1952171	1813122	-139049	-7,12278791
rezervy	623737	540307	-83430	-13,3758299
dlouhodobé závazky	775288	656158	-119130	-15,3659027
krátkodobé závazky	553146	616657	63511	11,48177877
bankovní úvěry a výpomoci	0	0	0	0
časové rozlišení	1	7	6	600
Zdroj: vlastní výpočty				

V roce 2011 došlo ke snížení celkových pasiv o 2,24%. Vliv měl pokles vlastního kapitálu o 0,65%, pokles výsledku hospodaření za běžné účetní období o 11,94%, pokles rezerv o 13,37%. Oproti roku 2010 se zvýšil rezervní fond o 31,14% a krátkodobé závazky o 11%.

**Obr. 4.2. Vývoj pasiv během sledovaného období**



Zdroj: Účetní výkazy podniku

#### 4.1.3. Výkaz zisku a ztráty

V následujících tabulkách ( 4.5. a 4.6.) jsou vyjádřeny absolutní a relativní změny položek ve výkazu zisku a ztráty.

**Tab. 4.5.**

**Absolutní a relativní změna položek výkazu zisku a ztráty 2009/2010 ( v tis. Kč)**

výkaz zisku a ztráty				
	31.12.2009	31.12.2010	Absolutní změna	Relativní změna
Výkony	4362293	4574111	211818	4,8556573
tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb	4353688	4544499	190811	4,382744
výkonová spotřeba	1815667	1944053	128386	7,0710103
spotřeba materiálu a energie	265563	151745	-113818	-42,85913
služby	1550104	1792308	242204	15,625016
přidaná hodnota	2546626	2630058	83432	3,276178
osobní náklady součet	1445152	1436915	-8237	-0,569975
mzdové náklady	959537	987173	27636	2,8801391
náklady SZ a ZP	334423	341762	7339	2,1945261
odměny členům organizace	387	429	42	10,852713
ostatní osobní náklady	150805	107551	-43254	-28,68207
provozní výsledek hospodaření	448404	673822	225418	50,271184
finanční výsledek hospodaření	18370	8500	-9870	-53,72891
výsledek hospodaření za běžnou činnost	364199	546673	182474	50,102828
výsledek hospodaření za účetní období	297446	560585	263139	88,466142
výsledek hospodaření před zdaněním	384363	699497	315134	81,988641

Zdroj: vlastní výpočty

V roce 2010 výkony vzrostly oproti roku 2009 o 4,85 %, ale v roce 2011 klesly o 1,85%. Tržby z prodeje v roce 2010 vzrostly o 4,38 % a v roce 2011 klesly o 0,46 %. Velmi poklesla spotřeba materiálu. V roce 2010 klesla o 42,85 % a v roce 2011 ještě o 9,18 %. Ostatní osobní náklady v roce 2010 klesly o 28,68 %, v roce 2011 se zvýšily o 51 %. Výsledky hospodaření ( provozní výsledek hospodaření a výsledek hospodaření za běžnou činnost) v roce 210 vzrostly o 50 %. V roce 2011 se snížily cca o 18 %. Celkový stav sledovaného období má klesající charakter.

**Tab. 4.6.**

**Absolutní a relativní změna položek výkazu zisku a ztráty 2010/2011 ( v tis. Kč)**

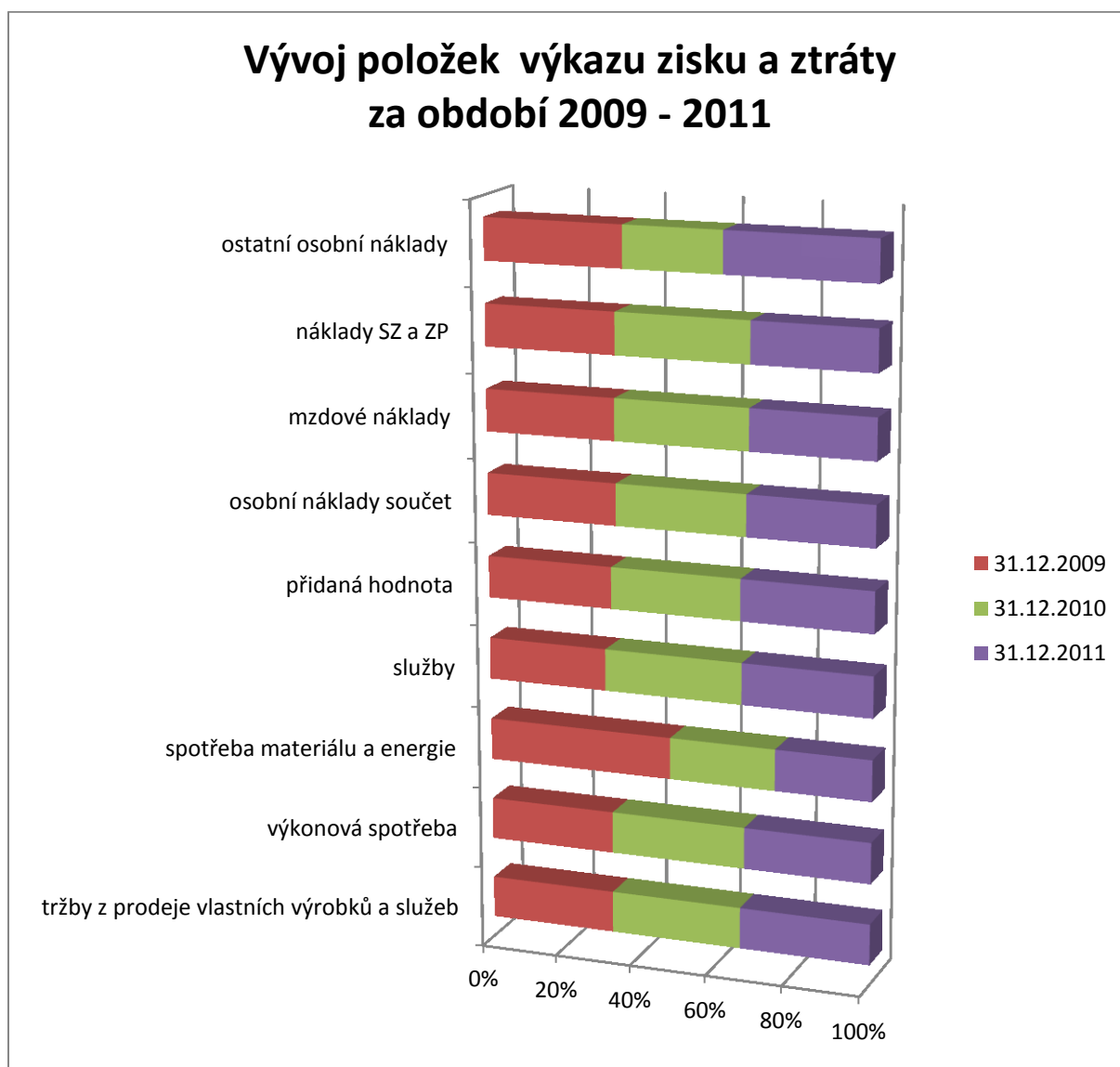
výkaz zisku a ztráty				
	31.12.2010	31.12.2011	Absolutní změna	Relativní změna
Výkony	4574111	4489468	-84643	-1,85048
tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb	4544499	4523466	-21033	-0,462823
výkonová spotřeba	1944053	1825898	-118155	-6,077766
spotřeba materiálu a energie	151745	137809	-13936	-9,183828
služby	1792308	1688089	-104219	-5,814793
přidaná hodnota	2630058	2663570	33512	1,2741924
osobní náklady součet	1436915	1391475	-45440	-3,16233
mzdové náklady	987173	914015	-73158	-7,410859
náklady SZ a ZP	341762	314236	-27526	-8,054143
odměny členům organizace	429	432	3	0,6993007
ostatní osobní náklady	107551	162792	55241	51,362609
provozní výsledek hospodaření	673822	546700	-127122	-18,86581
finanční výsledek hospodaření	8500	5932	-2568	-30,21176
výsledek hospodaření za běžnou činnost	546673	440780	-105893	-19,37045
výsledek hospodaření za účetní období	560585	493621	-66964	-11,94538
výsledek hospodaření před zdaněním	699497	617868	-81629	-11,66967

Zdroj: vlastní výpočty

Důležitá položka, která je sledována, je přidaná hodnota. Tato položka charakterizuje, kolik je podnik schopen vydělat. Budeme operovat s tržbami a náklady. Tyto údaje spolu úzce souvisí. Ve sledovaném období se přidaná hodnota zvýšila v roce 2010 o 3,27 % a v roce 2011 o 1,27 %.



Obr. 4.3. Vývoj položek výkazu zisku a ztráty během sledovaného období

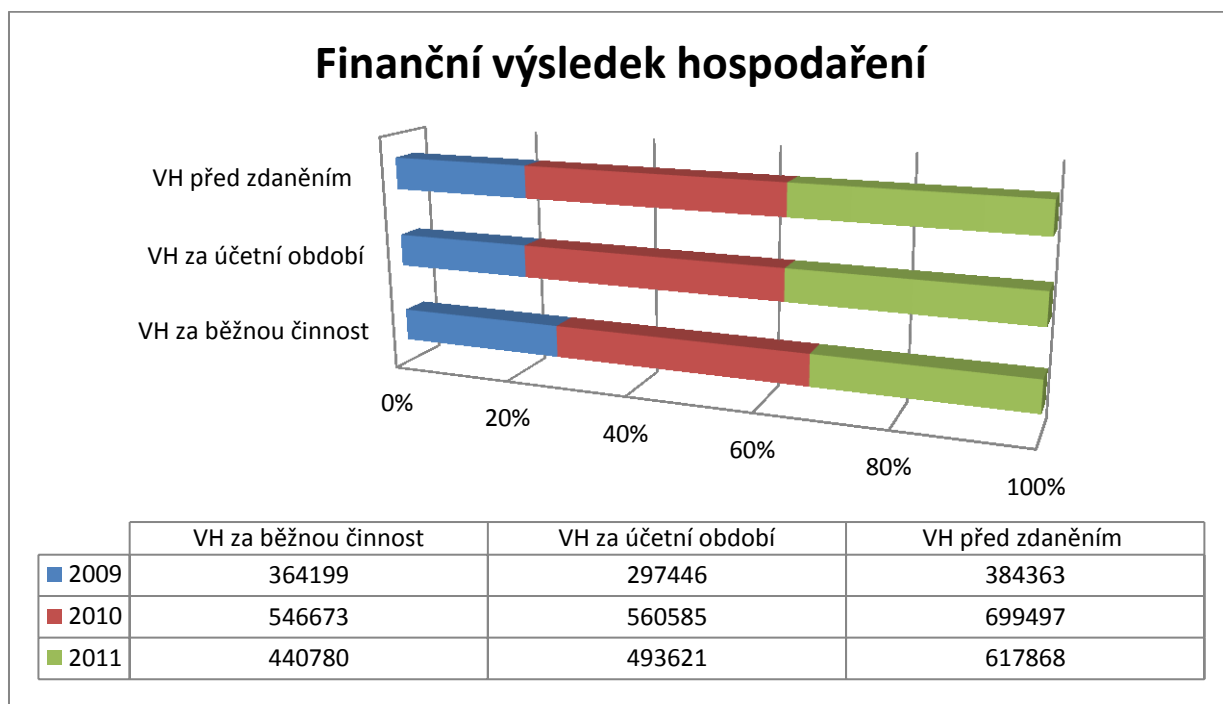


Zdroj: Účetní výkazy firmy

Finanční analýza se dále věnuje výsledkům hospodaření, ve sledovaném období byly zaregistrovány tyto % rozdíly:

1. Výsledek hospodaření z běžné činnosti – v roce 2010 vzrostl o 50,10 % a v roce 2011 klesl o 19,37 %.
2. Výsledek hospodaření za běžné účetní období – v roce 2010 vzrostl o 88,46 % a v roce 2011 klesl o 11,94 %.
3. Výsledek hospodaření před zdaněním – v roce 2010 vzrostl o 81,98 % a v roce 2011 klesl o 11,66 %

**Obr. 4.4. Vývoj finančního výsledku hospodaření**



Zdroj: Účetní výkazy firmy

#### 4.1.4. Shrnutí

Při horizontální analýze aktiv byly zaznamenány změny v oběžných aktivech a dlouhodobých pohledávkách. V roce 2010 oběžná aktiva vzrostla, jednalo se hlavně o zásoby. V roce 2011 klesla, snížily se zásoby. Dlouhodobé pohledávky vzrostly v roce 2010 o 172,5 %, v roce 2011 klesly o 55%.

Hodnotu pasiv ovlivnil v roce 2010 nárůst vlastního kapitálu a zvýšení rezervních fondů o 19,79 %. V roce 2011 došlo ke snížení celkových pasiv o 2,24 %. Vliv měl pokles výsledku hospodaření za běžné účetní období o 11,94 %, pokles rezerv o 13,37 %. Oproti roku 2010 se zvýšil rezervní fond o 31,14 % a krátkodobé závazky o 11 %.

Analýzou výkazu zisku a ztráty byl zaznamenán v roce 2011 pokles u položek. V roce 2010 výkony vzrostly o 4,85 %, ale v roce 2011 klesly o 1,85%. Tržby z prodeje v roce 2010 vzrostly o 4,38 % a v roce 2011 klesly o 0,46 %. Velmi poklesla spotřeba materiálu. V roce 2010 klesla o 42,85 % a v roce 2011 ještě o 9,18 %.

## 4.2. Vertikální analýza

Údaje jsou čerpány z rozvahy a výkazu zisku a ztráty společnosti ( příloha č. 2, 3, 4, 5), které jsou nedílnou součástí bakalářské práce jako příloha. Jsou vypočteny % podíly jednotlivých položek ke zvolené veličině.

### 4.2.1. Aktiva

Struktura aktiv je uvedena v tabulkách 4.7. a 4.8.

**Tab. 4.7.**

#### Struktura aktiv v %

	2009	% PODÍL	2010	% PODÍL	2011	% PODÍL
Aktiva celkem	2643378	100,00%	3286407	100,00%	3807102	100,00%
Stálá aktiva	3365	0,13%	1841	0,06%	0	0,00%
Oběžná aktiva	2640013	99,87%	3284566	99,94%	3807102	100,00%

Zdroj: Vlastní výpočty

Ve sledovaném období roků 2009, 2010 a 2011 se poměr mezi stálými a oběžnými aktivy nijak výrazně neliší. Stálá aktiva tvoří nevýraznou část celkových aktiv. Oběžná aktiva tvoří velmi výraznou část a to 99 %.

**Tab. 4.8.**

#### Struktura aktiv v %

Aktiva celkem	7695323	100,00%	7933326	100,01%	7753069	100,00%
Dlouhodobý majetek	5055350	65,69%	4647959	58,59%	3946016	50,90%
Zásoby	32283	0,42%	61871	0,78%	27883	0,36%
Krátkodobé pohledávky	2607563	33,89%	3222578	40,63%	3779132	48,74%
Krátkodobý finanční majetek	127	0,00%	8	0,00%	38	0,00%
Zdroj: vlastní výpočty						

Aktiva se % vyvíjela následovně:

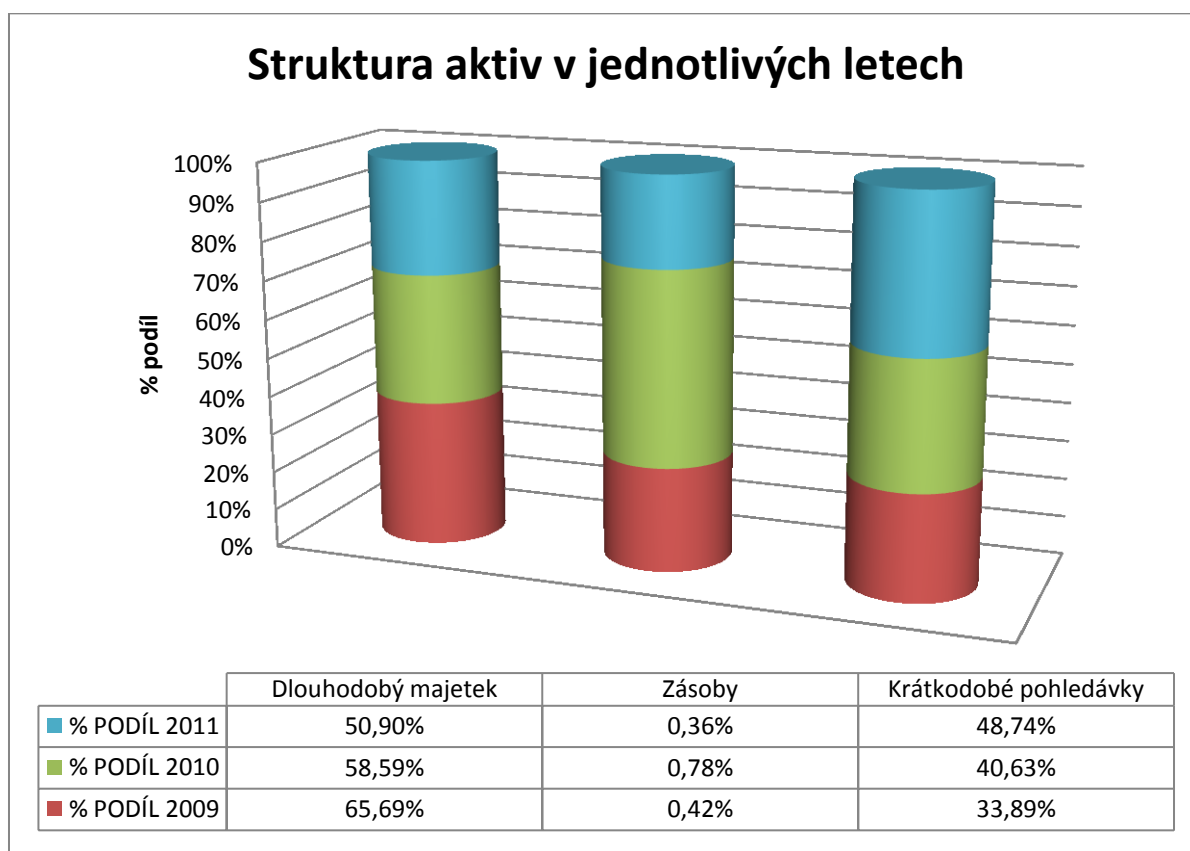
Rok 2009 – dlouhodobý majetek zabírá 65,69 % celkových aktiv, zásoby minimální část, a to 0,42 %, a krátkodobé pohledávky 33,89 %. Krátkodobý finanční majetek se zde nevyskytuje, hodnota % podílu je rovna 0.

Rok 2010 – dlouhodobý majetek se oproti roku 2010 snížil na 58,59 %, zásoby se zvýšily na 0,78 % a vzrostly i krátkodobé pohledávky na 40,63 %.

Rok 2011 – s porovnáním s předchozím rokem dlouhodobý majetek klesl na 50,90 %, klesly i zásoby na 0,36 % a vzrostly krátkodobé pohledávky na 48,74 %.

V celkovém sledování všech tří let jsme dospěli k názoru, že dlouhodobý majetek se snižoval, zásoby se pohybovaly na stejné úrovni a krátkodobé pohledávky se zvyšovaly.

**Obr.4.5. Struktura aktiv v jednotlivých letech sledovaného období**



Zdroj: Vlastní výpočty

#### 4.2.2. Pasiva

Struktura pasiv je uvedena v tabulkách 4.9. a 4.10.

**Tab. 4.9. Struktura pasiv v %**

	2009	% PODÍL	2010	% PODÍL	2011	% PODÍL
Pasiva celkem	7696717	100,00%	7933326	100,00%	7755349	100,00%
Vlastní kapitál	5722689	74,35%	5981154	75,39%	5942220	76,62%
cizí kapitál	1974009	25,65%	1952171	24,61%	1813122	23,38%

Zdroj: Vlastní výpočty

Celková pasiva se skládají z vlastního kapitálu a cizího kapitálu. Ve sledovaném období se nám nijak nezměnily, vlastní kapitál se udržoval na hranici 75 % z celkových pasiv a cizí kapitál okolo 25 % z celkových pasiv.

<b>Tab. 4.10 Struktura pasiv v %</b>						
	2009	% PODÍL	2010	% PODÍL	2011	% PODÍL
Pasiva celkem	7696717	100,00%	7933326	100,00%	7755349	100,00%
Základní kapitál	5330563	75,27%	5330563	72,93%	5330563	73,88%
Rezervní fondy	75104	1,14%	90060	1,33%	118036	1,79%
výsledek hospodaření minulých let	19546	0,28%	0	0,00%	0	0,00%
výsledek hospodaření běžného účetního období	297446	4,20%	560585	7,67%	493621	6,84%
rezervy	614836	8,98%	623737	8,71%	540307	7,61%
dlouhodobé závazky	851631	12,03%	775288	10,61%	656158	9,09%
krátkodobé závazky	507542	7,17%	553146	7,57%	616657	8,55%
krátkodobé úvěry a výpomoci	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
Zdroj: vlastní výpočty						

Pasiva se % vyvíjela následovně:

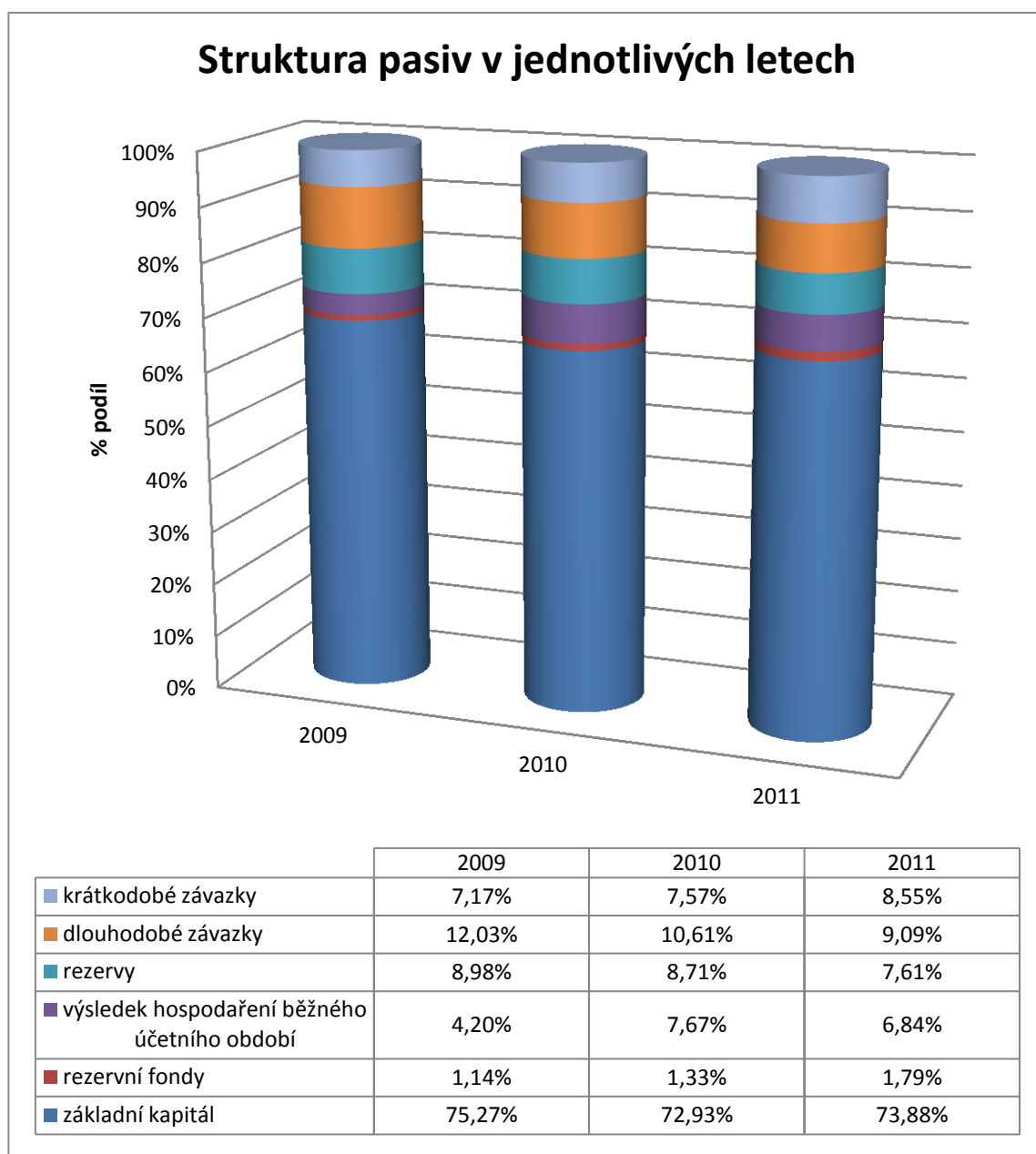
Rok 2009 – základní kapitál zabírá 75,27 % celkových pasiv, rezervní fondy 1,14 %, výsledek hospodaření minulých let je 0,28 %, výsledek hospodaření běžného účetního období je 4,20 %. Rezervy dosáhly hodnoty 8,98 %. Dlouhodobé závazky mají hodnotu 12,03 % a krátkodobé závazky 7,17 %. Krátkodobé úvěry a výpomoci zabírají % podíl pasiv, což je podíl pasiv roven 0.

Rok 2010 – základní kapitál oproti roku 2010 klesl na 72,93 % celkových pasiv, rezervní fondy vzrostly na 1,33 %, výsledek hospodaření minulých let klesl, je roven 0, výsledek hospodaření běžného účetního období vzrostl, je 7,67 %. Rezervy oproti minulému roku klesly na hodnotu 8,71 %. Dlouhodobé závazky klesly na hodnotu 10,61 % a krátkodobé závazky se zvýšily, mají hodnotu 7,57 %. Krátkodobé úvěry a výpomoci jsou na stejné úrovni a to , že zabírají % podíl pasiv roven 0.

Rok 2011 – s porovnáním s předchozím rokem základní kapitál nepatrně vzrostl, a to na 73,88 % celkových pasiv, rezervní fondy se zvýšily na 1,79 %, výsledek hospodaření minulých období se nezměnil, je roven 0, výsledek hospodaření běžného účetního období nepatrně klesl , a to na je 6,84 %. Rezervy se snížily na 7,61 %. Dlouhodobé závazky se postupně během sledovaného období snižovaly na v roce 2011 měly hodnotu 9,09%. Krátkodobé závazky se zvýšily na 8,55 % a krátkodobé úvěry a výpomoci jsou na stejné úrovni a to , že zabírají % podíl pasiv roven 0.

V celkovém sledování všech tří let bylo vyhodnoceno, že základní kapitál se snižoval, úroveň rezervních fondů se zvyšovala, výsledek hospodaření minulých období poklesl na úroveň roven 0, výsledek hospodaření běžného účetního období se zvyšoval. Rezervy a dlouhodobé závazky se snižovaly, krátkodobé závazky se postupně zvyšovaly a krátkodobé úvěry a výpomoci se nezměnily, zůstaly na úrovni 0 % podílu pasiv.

**Obr. 4.6. Struktura pasiv v jednotlivých letech**



Zdroj: Vlastní výpočty



#### 4.2.3. Výkaz zisku a ztráty

Struktura výkazu zisku a ztráty je uvedena v tabulce 4.11.

**Tab. 4.11. Struktura výkazu zisku a ztráty v %**

	2009	% PODÍL	2010	% PODÍL	2011	% PODÍL
Výkony	4362293	100,00%	4574111	100,00%	4489468	100,00%
tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb	4353688	99,80%	4544499	99,35%	4523466	100,76%
výkonová spotřeba	1815667	41,62%	1944053	42,50%	1825898	40,67%
spotřeba materiálu a energie	265563	6,09%	151745	3,32%	137809	3,07%
služby	1550104	35,53%	1792308	39,18%	1688089	37,60%
přidaná hodnota	2546626	58,38%	2630058	57,50%	2663570	59,33%
osobní náklady	1445152	33,13%	1436915	31,41%	1391475	30,99%
mzdové náklady	959537	22,00%	987173	21,58%	914015	20,36%
náklady SZ a ZP	334423	7,67%	341762	7,47%	314236	7,00%
odměny členům organizace	387	0,01%	429	0,01%	432	0,01%
ostatní osobní náklady	150805	3,46%	107551	2,35%	162792	3,63%
provozní výsledek hospodaření	448404	10,28%	673822	14,73%	546700	12,18%
finanční výsledek hospodaření	18370	0,42%	8500	0,19%	5932	0,13%
výsledek hospodaření za běžnou činnost	364199	8,35%	546673	11,95%	440780	9,82%
výsledek hospodaření za účetní období	297446	6,82%	560585	12,26%	493621	11,00%
výsledek hospodaření před zdaněním	384363	8,81%	699497	15,29%	617868	13,76%

Zdroj: vlastní výpočty

Ve sledovaném období se na tržbách nejvíce podílela výkonová spotřeba. V roce 2009 to bylo 41,62 %, v roce 2010 neznatelně stoupla na 42,50 % a v roce 2011 klesla na 40,67 %. Největší část tvořily služby.

Osobní náklady se pohybovaly v průměru na úrovni 31,84 %. Osobní náklady neznatelně klesaly. Největší část tvořily mzdové náklady.

Vzrůstající tendenci měl podíl provozního výsledku hospodaření na tržbách z prodeje vlastních výrobků a služeb. V roce 2009 to bylo 10,28 %, v roce 2010 14,73 % a v roce 2011 neznatelně hodnota klesla na 12,18 %.

Finanční výsledek hospodaření tvořil nepatrnou část. Hodnota se pohybovala v průměru na úrovni 0,24 %.

Výsledek hospodaření v roce 2010 vzrostl z 8,35 % na 12,53 %. V roce 2011 klesl na 10,10%.

#### **4.2.4. Shrnutí**

Při vertikální analýze bylo zjištěno, že na aktivech se podílí výraznou měrou oběžná aktiva ( skoro 100 %). Stálá aktiva jsou nevýrazná položka. Na aktivech se dále podílí dlouhodobý majetek, který v roce 2009 měl hodnotu 65,69 % a v následujících letech klesal. V roce 2011 na 50,90 %.

Pasiva tvoří vlastní a cizí kapitál. Vlastní kapitál tvoří cca  $\frac{3}{4}$  pasiv, neboli 75%. Cizí kapitál tvoří 25 %. Nejvíce se na něm podílí dlouhodobé závazky ve výši 12% v roce 2009, následně v dalších letech klesají na 9,09 %. Dále pak rezervy, které se pohybují na relativně stejné hranici a to 8 % a krátkodobé závazky. Ty neznatelně vzrostly od roku 2009, kdy měly % podíl 7,17 % na 8,55 % v roce 2011.

Ve sledovaném období se na tržbách nejvíce podílela výkonová spotřeba. V roce 2009 to bylo 41,62 %, v roce 2010 neznatelně stoupla na 42,50 % a v roce 2011 klesla na 40,67 %. Největší část tvořily služby.

Osobní náklady se pohybovaly v průměru na úrovni 31,84 %. Osobní náklady neznatelně klesaly. Největší část tvořily mzdové náklady.

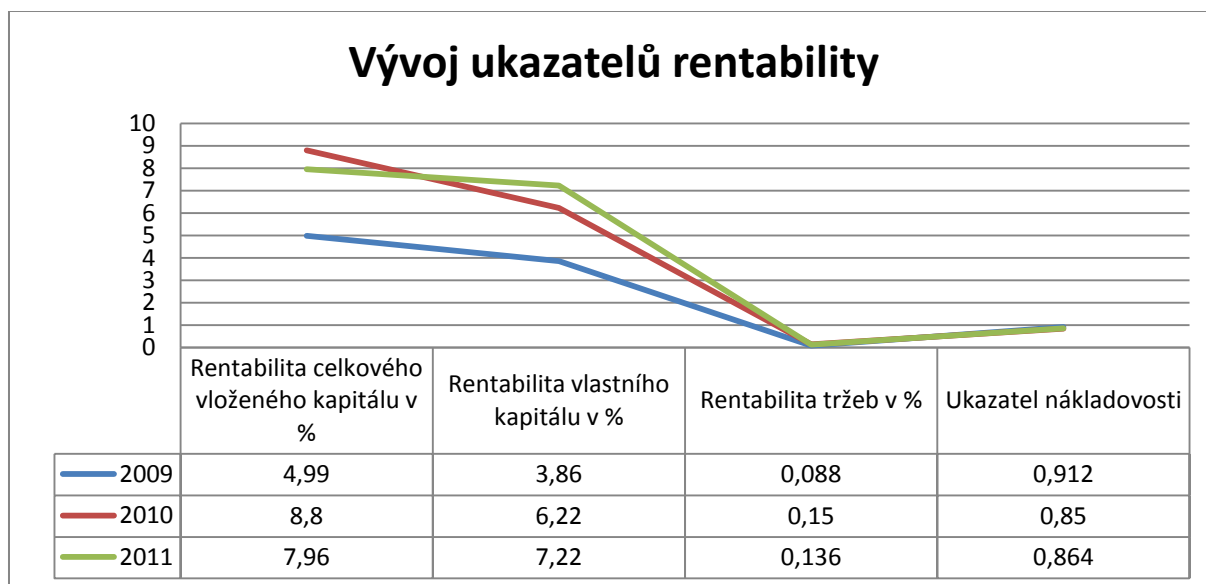
Vzrůstající tendenci měl podíl provozního výsledku hospodaření na tržbách z prodeje vlastních výrobků a služeb. Pohyboval se okolo 11%.

### 4.3. Poměrová analýza

V této části bakalářské práce se autor zaměřil na ukazatele rentability, likvidity, finanční stability, ukazatele kapitálového trhu a ukazatele zadluženosti.

#### 4.3.1. Ukazatelé rentability

Obr. 4.7. Vývoj ukazatelů rentability



Zdroj: Vlastní výpočty

#### Rentabilita celkového vloženého kapitálu ( v %)

Postupovalo se podle vzorce (2.1.1). Nejlépe podnik pracoval v roce 2010, kdy rentabilita celkového vloženého kapitálu dosahovala úrovně 8,8 %. Nejhůře si vedl v roce 2009, kdy rentabilita dosahovala 4,99 %. V roce 2011 se rentabilita snížila oproti roku 2010 na úroveň 7,96 %, a představuje %, s jakou mírou účinnosti byl kapitál vložen do podniku, aniž bychom byli závislí na zdroji financování.

### **Rentabilita vlastního kapitálu ( v %)**

Výpočet dle vzorce (2.1.2). Nejvyšší % výsledek byl dosažen v roce 2011 a to 7,22 % rentability vlastního kapitálu. Nejméně to bylo v roce 2009, kdy tato hodnota dosáhla jen 3,86 %. V roce 2010 se rentabilita pohybovala na úrovni 6,22 %. Tento ukazatel představuje % hodnotu ziskovosti a výnosnosti z vlastního kapitálu.

### **Rentabilita tržeb**

Nejlépe si podnik vedl v roce 2010 a to hodnotou 0,15 Kč. Tato hodnota znamená, že na 1 Kč tržeb připadá 0,15 Kč zisku. Nejhůře byl na tom v roce 2009, kdy se míra rentability tržeb pohybovala na úrovni 0,088 Kč. V roce 2011 byla hodnota ukazatele ve výši 0,136 Kč. Tento ukazatel charakterizuje, jak využít všechny své prostředky v podniku k vytvoření zisku a dobrého jména na trhu. Data byla vypočítána podle vzorce ( 2.1.3).

### **Ukazatel nákladovosti**

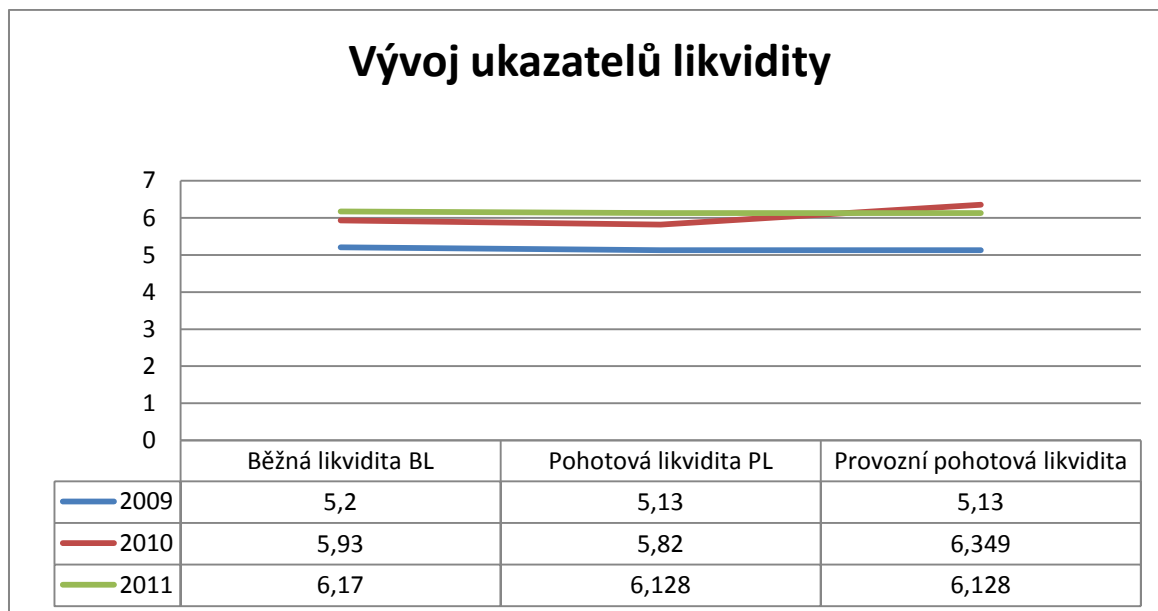
Ukazatel nákladovosti byl nejvyšší v roce 2009, a to 0,912 Kč. Znamená, že firma potřebuje k vytvoření 1 Kč tržeb skoro stejné množství nákladů. Překročí-li hodnota 1 Kč, znamená to, že je podnik ve ztrátě, jelikož potřebuje více financí (nákladů), aby dosáhl tržby. V roce 2010 se ukazatel snížil na hodnotu 0,85 Kč a v roce 2011 neznatelně vzrostl na úroveň 0,86 Kč. Hodnota se udává v Kč a představuje rozdíl tržeb a zisku. Ukazatel se vypočetl dle vzorce ( 2.1.4).

### **Shrnutí**

Ukazatelé rentability celkového vloženého kapitálu a vlastního kapitálu byly nejnižší v roce 2009. V roce 2010 vzrostly a v roce 2011 neznatelně klesly. U ukazatelů rentability tržeb a nákladovosti to bylo opačně, a to, že nejlepší výsledky firma vykazovala v roce 2011, v roce 2009 byla rentabilita nízká. Při ukazateli nákladovosti se firma blíží ke ztrátě, kdy k vytvoření 1 Kč tržeb potřebuje skoro stejné množství nákladů, a to 0,912 Kč.

#### 4.3.2. Ukazatelé likvidity

Obr. 4.7. Vývoj ukazatelů likvidity



Zdroj: Vlastní výpočty

##### **Běžná likvidita**

Nejvyšší hodnota běžné likvidity byla v roce 2011, a to 6,17. Nejnižší byla v roce 2009. V roce 2010 byla běžná likvidita na úrovni 5,93. Hodnota ukazatele by se měla pohybovat v rozmezí vyšším než hodnota ukazatele 1,5 a udává, jak je podnik schopen dostát svým závazkům. Likvidita ve sledovaném období vzrůstala a dle výsledků lze předpokládat, že by podnik neměl mít problém dostát svým závazkům. K výpočtu bylo čerpáno ze vzorce (2.2.1).

##### **Pohotová likvidita**

Nejvyšší hodnota pohotové likvidity byla v roce 2011, a to 6,128. Nejnižší, 5,13 byla v roce 2009. V roce 2010 byla pohotová likvidita na úrovni 5,82. Hodnota ukazatele by se měla pohybovat do hodnoty 1,0 a neměla by klesnout pod tuto hranici. Jako u předchozího

ukazatele, má pohotová likvidita stoupající charakter. Opět lze předpokládat, že podnik nebude mít problém dostat svým závazkům. Tato likvidita byla vypočítána dle vzorce ( 2.2.2).

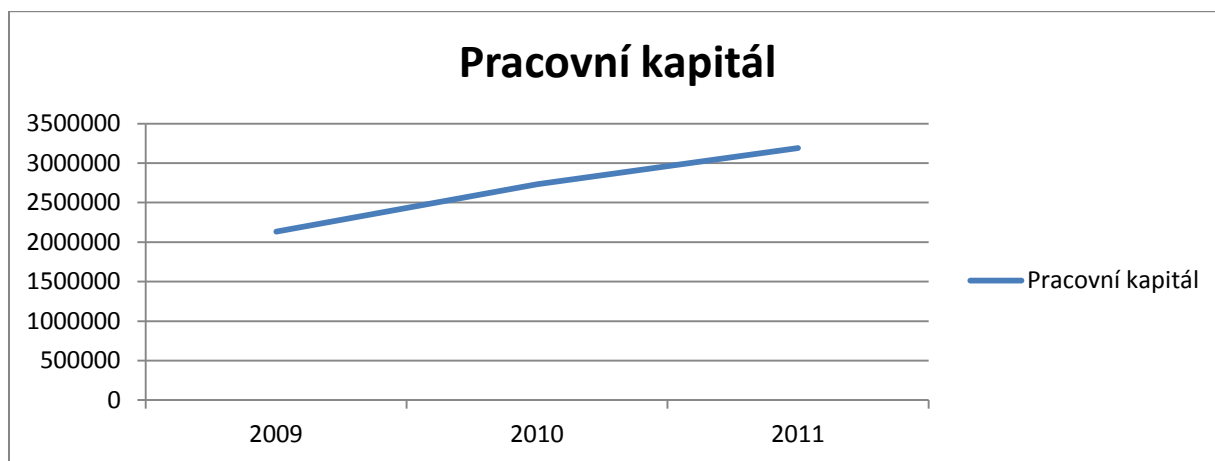
### **Provozní pohotová likvidita**

Nejvyšší hodnota byla v roce 2010, a to 6,349. Nejnižší v roce 2009 byla 5,13. V roce 2011 oproti roku 2010, provozní pohotová likvidita neznatelně klesla na úroveň 6,128. Hodnota tohoto ukazatele by měla být 1,0. Hodnoty ze sledovaných let převyšují tento ukazatel. Bylo čerpáno ze vzorce (2.2.3).

### **Pracovní kapitál**

Pracovní kapitál měl vzrůstající charakter. V roce 2009 byl 2.132.471,-- Kč, v roce 2010 to bylo 2.731.420,-- Kč a v roce 2011 vzrostl na 3.190.445,-- Kč. Tento ukazatel má napovídací schopnost, že podnik má prostředky k tomu, aby byl schopen čelit pokračování činnosti v omezeném rozsahu. Pokud je výsledek větší než 0,--Kč, podnik je schopen čelit nenadálým problémům v peněžních tocích. Výsledná hodnota ukazatele je pro společnost pozitivní a tento ukazatel byl vypočten dle vzorce ( 2.2.4).

**Obr. 4.8. Vývoj pracovního kapitálu**



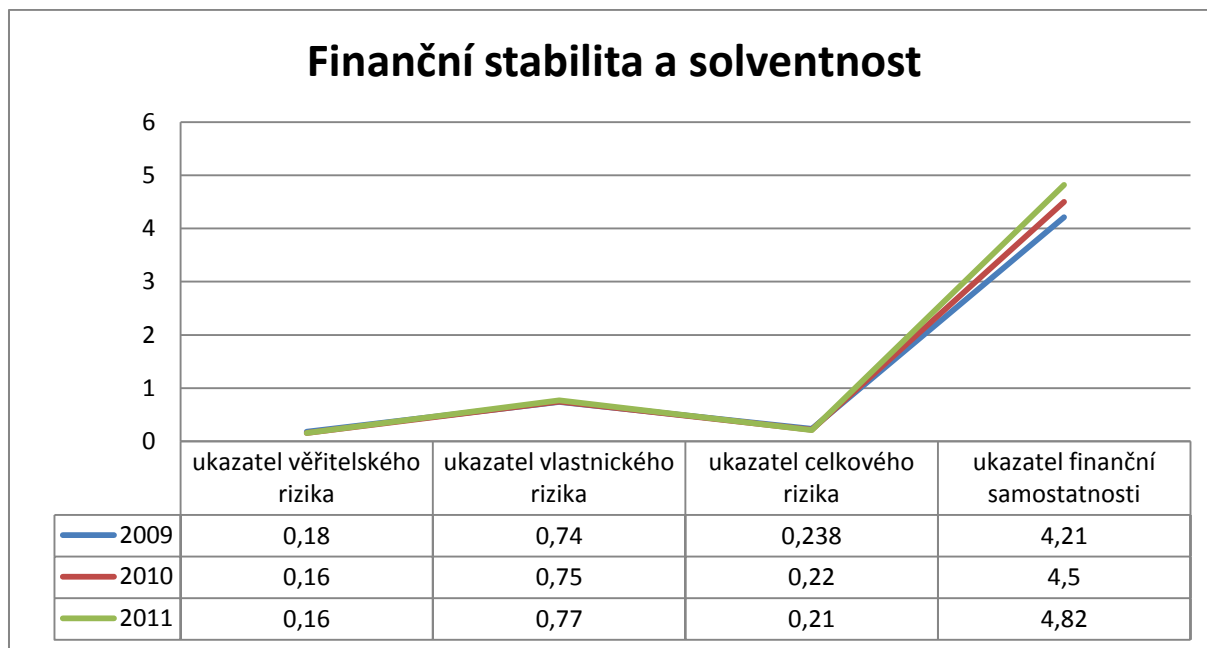
Zdroj: Vlastní výpočty

### **Shrnutí**

Z uvedených výpočtů vyplývá, že podnik je schopen čelit nenadálým problémům v peněžních tocích a je schopen dostát svým závazkům.

### 4.3.3. Finanční stabilita a solventnost

Obr. 4.9. Vývoj finanční stability a solventnosti



Zdroj: Vlastní výpočty

#### Ukazatel věřitelského rizika

Nejvyšší hodnotu měl tento ukazatel v roce 2009. Hodnota byla 0,18. V roce 2010 a 2011 tento ukazatel klesl a zůstal v obou rocích na stejné úrovni a to 0,16. Finanční stabilita je dobrá, jelikož ukazatel je nižší. Kdyby vykazoval vyšší hodnoty, pak je možno hovořit o nízké finanční stabilitě. Čerpáno ze vzorce (2.3.1).

#### Ukazatel vlastnického rizika

Ukazatel se pohybuje v rozmezí od 0,74 do 0,77. Sledováním tří let postupně vzrostl. V roce 2009 byl 0,74, v roce 2010 byl 0,75 a v roce 2011 byl 0,77. Jedná se o doplňkový ukazatel k předchozímu. Čerpáno ze vzorce (2.3.2).

## Ukazatel celkového rizika

Sledováním tohoto ukazatele bylo zjištěno, že postupně klesal. V roce 2009 se pohyboval na hranici 0,238, v roce 2010 byla hodnota 0,22 a v roce 2011 klesl na 0,21. Investory je vnímám jako klíčový ukazatel. Čerpáno ze vzorce (2.3.3).

## Ukazatel finanční samostatnosti

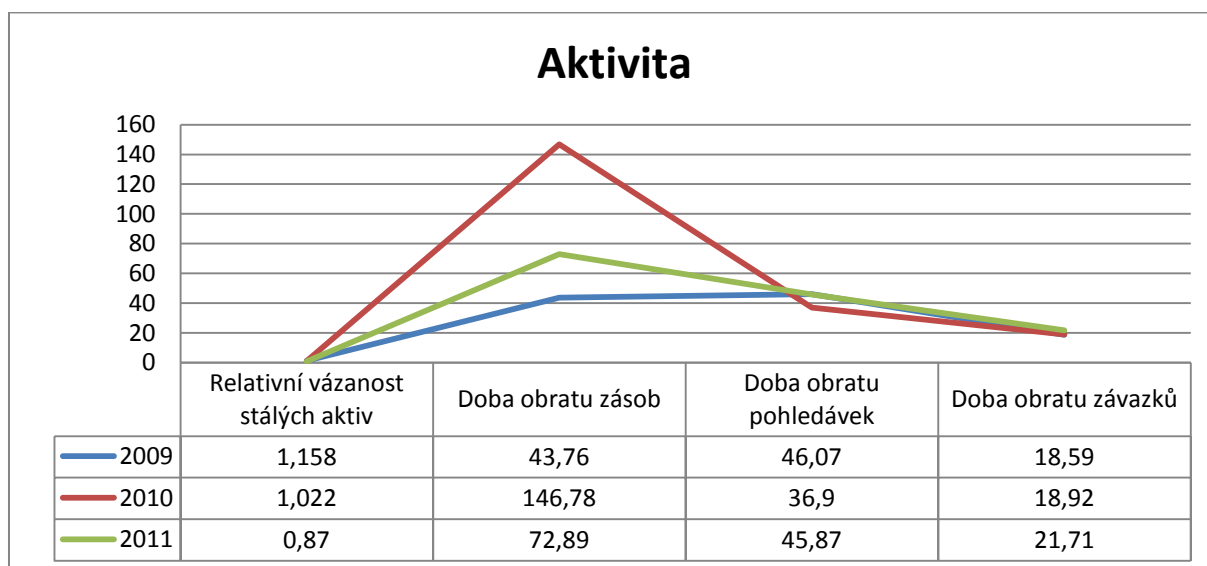
Tento ukazatel postupně vzrůstal. Nejvyšší byl v roce 2011 a to 4,82, nejnižší v roce 2009, hodnota ukazatele dosahuje 4,21. V roce 2010 se hodnota pohybuje na 4,5. Jedná se o převrácenou hodnotu předchozího ukazatele. Čerpáno ze vzorce (2.3.4).

## Shrnutí

Analýzou finanční stability se hodnotil např. ukazatel věřitelského rizika. Ten vykazuje velmi nízkou hodnotu, což vypovídá o dobré finanční situaci, jelikož čím má ukazatel vyšší hodnoty, jeví známky finanční nestability. Ukazatel celkového rizika se ve sledovaném období pohybuje v průměru na úrovni 0,22, vypovídá opět o dobré finanční situaci. Aby byl podnik prosperující, měl by se tento ukazatel pohybovat na nižší hranici než je 0,5. Touto analýzou se došlo k názoru, že podnik je v dobré finanční situaci a je stabilní.

### 4.3.4. Ukazatelé aktivity

**Obr. 4.10. Vývoj ukazatelů aktivity**



Zdroj: Vlastní výpočty



### **Relativní vázanost stálých aktiv**

Tento ukazatel je odvozen z ukazatele vázanosti celkových aktiv. Tyto ukazatele udávají, jak podnik využívá aktiva k dosažení tržeb. Nejvhodnější je, když je ukazatel nižší. V roce 2009 měl tento ukazatel nejvyšší hodnotu, a to 1,158, a v roce 2011 měl hodnotu nejnižší, tedy nejlepší. Byla to hodnota 0,87. Čerpáno ze vzorce ( 2.5.1).

### **Doba obratu zásob**

Ukazatel konkretizuje situaci, kolikrát je určitá zásoba v podniku prodána a znova uskladněna. Pokud je hodnota ukazatele vyšší, pak podnik nemá ve svých skladovacích prostorách zbytečné nelikvidní zásoby. V roce 2010 byl tento ukazatel nejvyšší, a to 146,78. V roce 2009 měl hodnotu 43,76 a v roce 2011 klesl na 72,89. Čerpáno ze vzorce ( 2.5.2).

### **Doba obratu pohledávek**

Tento ukazatel představuje průměrnou dobu splatnosti pohledávek podniku. Udává se ve dnech. Jedná se o dny, kdy jsou finance za tržby drženy v pohledávkách. V roce 2009 byl nejvyšší , a to 46 dnů. V roce 2010 klesl na 36,9 dnů a v roce 2011 vzrostl na 45,87 dnů. Nelze charakterizovat, zda je výsledná hodnota špatná či nikoliv, přihlédne-li se k hledisku, že v České republice je standardní doba obratu pohledávek 60 dnů. Čerpáno ze vzorce (2.5.3).

### **Doba obratu závazků**

Ukazatelem se zjišťuje platební morálku firmy. Jedná se o dobu, kdy firma odkládá placení faktur. Ukazatel se taktéž udává ve dnech. Ukazatel ve sledovaném období roste. V roce 2009 je to 18,59 dnů, v roce 2010 je to 18,92 dnů a v roce 2011 je to 21,71 dnů. Čerpáno ze vzorce ( 2.5.4).

### **Shrnutí**

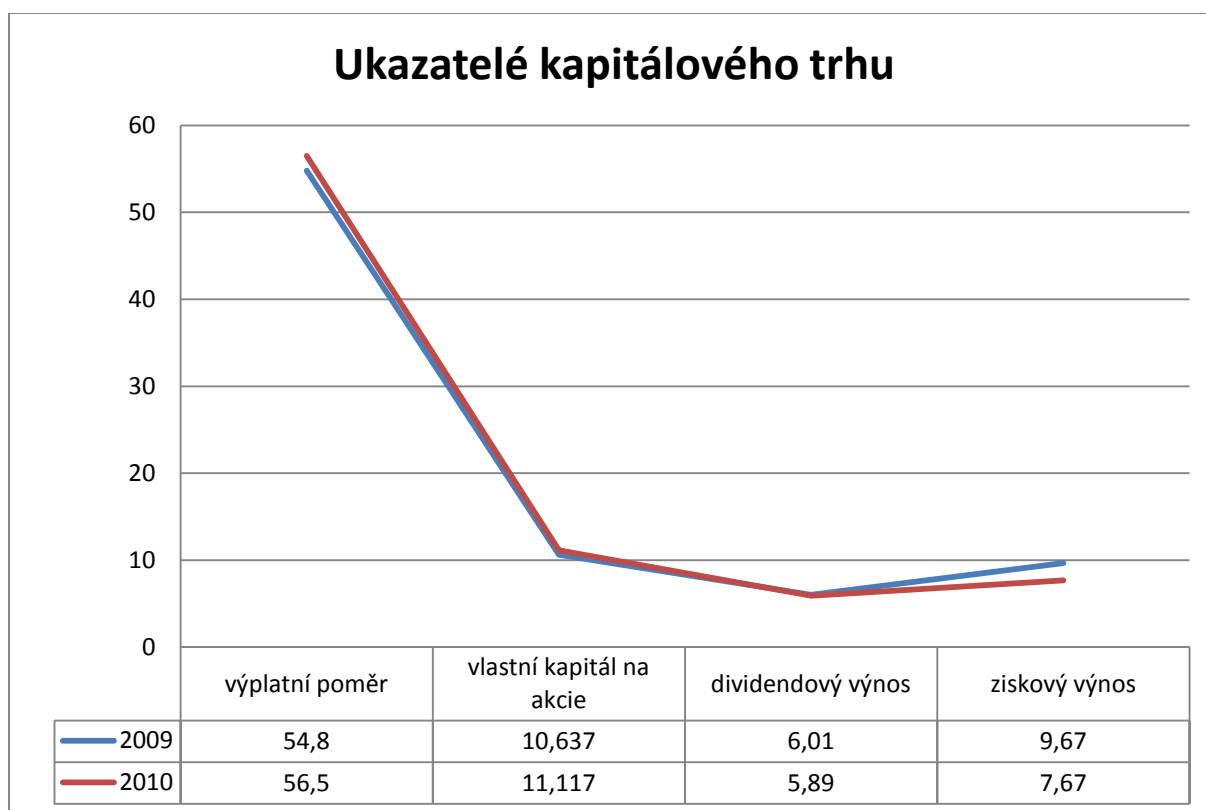
Ve sledovaném období byl zaznamenán nárůst doby obratu zásob. V roce 2010 to bylo 146,78 dnů. Tato doba charakterizuje, že podnik nemá ve svých skladovacích prostorách zbytečné zásoby. Doba obratu pohledávek se pohybuje na stejné úrovni, a to cca 46 dnů. Standardní doba uváděná a používaná v České republice je 60 dnů na splatnost faktury. Doba obratu závazků se pohybuje okolo 20 dnů. Není zde žádná viditelná změna.

Analýzou bylo zjištěno, že společnost nemá své sklady na zásoby. Veškeré potřebné zásoby nakupují od logistické společnosti ČEZ Logistika s.r.o. Skladují pouze zásoby

nedokončené výroby, které jsou určeny k havarijním situacím. Společnost uvedla, že mají pouze kontingenční sklady.

#### 4.3.5. Ukazatelé kapitálového trhu

Obr. 4. 11. Vývoj ukazatelů kapitálového trhu



Zdroj: Vlastní výpočty

U těchto ukazatelů se pracovalo jen s lety 2009 a 2010, jelikož ekonomické údaje o akcích, dividendách apod. se za rok 2011 oficiálně zveřejňují až v druhé polovině roku 2012.

### **Výplatní poměr**

Tento ukazatel měl v roce 2009 hodnotu 54,8 a v roce 2010 to bylo 56,5. Ukazatel se ve sledovaném období zvyšoval. Charakterizuje čistý zisk, který se vyplácí akcionářů. Vyplácí se formou dividend. Tímto akcionář obdržel v roce 2009 částku 54,8 Kč a v roce 2010 částku 56,5 Kč. Čerpáno ze vzorce (2.6.1)

### **Vlastní kapitál na akcie**

V roce 2009 se ukazatel pohyboval na hranici 10,637 a v roce 2010 měl hodnotu 11,117. Zobrazuje podíl akcionáře na vlastním kapitálu. Čerpáno ze vzorce (2.6.2)

### **Dividendový výnos**

Ukazatel se postupně snižoval, v roce 2009 měl hodnotu 6,01 % a v roce 2010 5,89 %. Zobrazuje, jaký je příjem z dividend. Čerpáno ze vzorce (2.6.3)

### **Ziskový výnos**

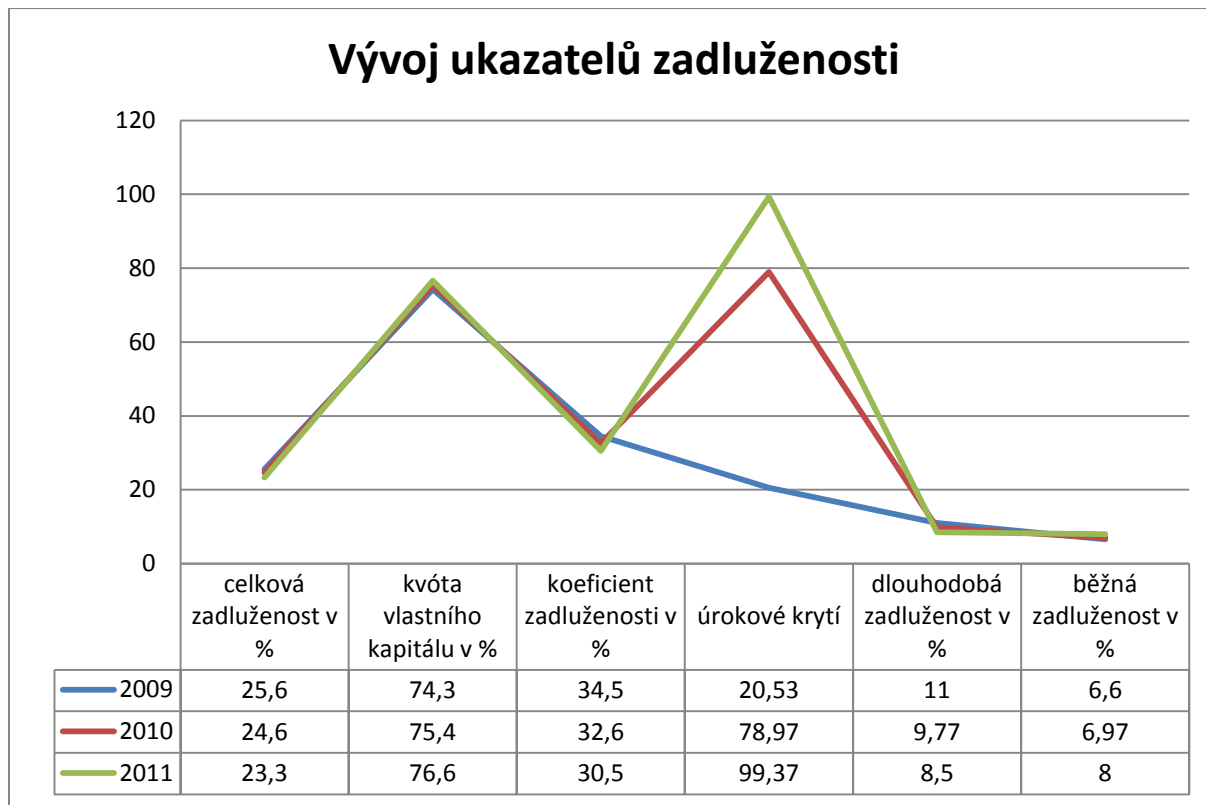
Ukazatel měl v roce 2009 hodnotu 9,67 % a v roce 2010 7,67 %. Postupně se snižoval. Zobrazuje, jakou měla 1 akcie tržní cenu. Čerpáno ze vzorce (2.6.4)

### **Shrnutí**

Ve sledovaném období měl dividendový a ziskový výnos klesající tendenci. Výplatní poměr a vlastní kapitál na akcie se zvyšoval.

#### 4.3.6. Ukazatelé zadluženosti podniku

Obr. 4.12. Vývoj ukazatelů zadluženosti



Zdroj: Vlastní výpočty

#### **Celková zadluženost**

Nejvyšší hodnota byla v roce 2009 a nejnižší v roce 2011. Celková zadluženost udávala klesající tendenci. V roce 2009 to bylo 25,6 %, v roce 2010 24,6 % a v roce 2011 to bylo 23,3 %. Zadluženost charakterizuje situaci, kdy podnik používá k financování své podnikatelské činnosti cizí zdroje (dluh). Jelikož je výsledný ukazatel nízký, je tato hodnota přijatelná. Čerpáno ze vzorce (2.7.1).

#### **Kvóta vlastního kapitálu**

Kvóta vlastního kapitálu má stoupající tendenci. V roce 2009 se pohybovala na úrovni 74,3 %, v roce 2010 to bylo 75,4% a v roce 2011 76,6%. Jedná se o doplňující ukazatel k předchozímu. Součet obou by měl být roven 1. Charakterizuje finanční nezávislost podniku. Z výsledků je zřejmé, že podnik je z ¾ nezávislý. Čerpáno ze vzorce (2.7.2)

## **Koeficient zadluženosti**

Koeficient zadluženost se pohyboval v roce 2009 na hranici 34,5 %, v roce 2010 na hranici 32,6 % a v roce 2011 měl hodnotu 30,5 %. Ve sledovaném období měl klesající charakter. Je charakteristický tím, že má stejnou vypovídací schopnost jako ukazatel celkové zadluženosti. Jelikož je ukazatel nízký, je tato hodnota rovněž přijatelná. Čerpáno ze vzorce (2.7.3).

## **Úrokové krytí**

Tento ukazatel informuje o situaci, kolikrát zisk podniku převyšuje jeho úroky. U tohoto ukazatele je lepší, když není roven 0. To by znamenalo, že podnik musí na zaplacení úroku použít celý zisk podniku. Ukazatel se v průběhu sledovaných let zvyšoval. V roce 2009 měl hodnotu 20,53, v roce 2010 to bylo 78,97 a v roce 2011 99,37. Čerpáno ze vzorce (2.7.4).

## **Dlouhodobá zadluženost**

Dlouhodobá zadluženost se ve sledovaném období nezvyšovala, ale klesala. V roce 2009 měla hodnotu 11%, v roce 2010 to bylo 9,77 % a v roce 2011 to bylo 8,5 %. Díky tomuto ukazateli si můžeme pomoci optimalizovat poměr mezi dlouhodobými a krátkodobými cizími zdroji. Hodnota ukazatele je na nízké úrovni, pro podnik je tato zadluženost přijatelná. Čerpáno ze vzorce (2.7.5).

## **Běžná zadluženost**

Běžná zadluženost oproti předchozí dlouhodobé zadluženosti nepatrně stoupala. V roce 2009 se pohybovala na hranici 6,6 %, v roce 2010 na hranici 6,97 % a v roce 2011 to bylo 8 %. Stále ale ukazatel vykazuje nízkou hodnotu příznivou pro podnik. Čerpáno ze vzorce (2.7.6).

## **Shrnutí**

Zadluženost charakterizuje situaci, kdy podnik používá k financování své podnikatelské činnosti cizí zdroje ( dluh). Jelikož vycházejí výsledné ukazatele v nízkých hodnotách, jsou pro nás výsledky přijatelné a podnik je schopen ustát svou finanční situaci. Kvóta vlastního kapitálu vyjadřuje finanční nezávislost podniku. Z výpočtu je zřejmé, že podnik je z  $\frac{3}{4}$  nezávislý. Výsledné hodnoty vyšly v rozmezí 75%. Ukazatelé zadluženosti vychází pro podnik příznivě.

#### 4.3.7. Bonitní a bankrotní modely

##### Altmanův model

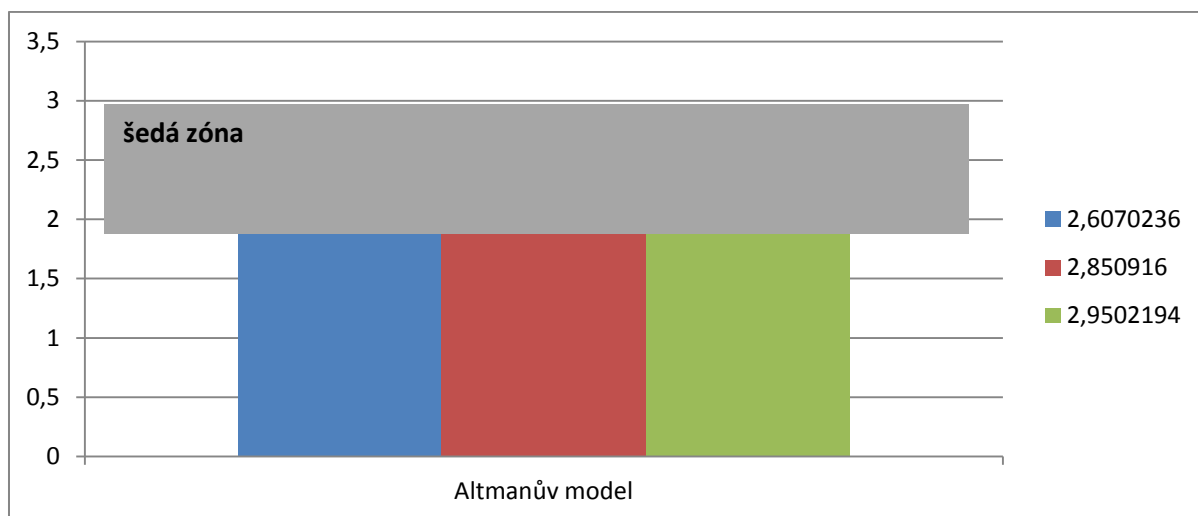
Tab.4.12 Výpočet Altmanova modelu

Altmanův model		koeficient ukazatele	2009	výsledný násobek	2010	výsledný násobek	2011	výsledný násobek
x1	prac.kapitál/ aktiva celkem	0,717	0,277	0,19861	0,344	0,246648	0,411	0,294687
x2	rent čistých aktiv	0,847	0,0499	0,04227	0,088	0,074536	0,0796	0,0674212
x3	EBIT/aktiva celkem	3,107	0,0499	0,15504	0,088	0,273416	0,0796	0,2473172
x4	tržní hodnota zákl.jmění/celk.závazky	0,42	3,922	1,64724	4,013	1,68546	4,188	1,75896
x5	tržby/aktiva celkem	0,998	0,565	0,56387	0,572	0,570856	0,583	0,581834
Hodnota celkem				2,60702		2,850916		2,9502194
Z 2009		2,6070236	výsledek v rozmezí 1,81 až 2,98 = šedá zóna					
Z 2010		2,850916	výsledek v rozmezí 1,81 až 2,98 = šedá zóna					
Z 2011		2,9502194	výsledek v rozmezí 1,81 až 2,98 = šedá zóna					

Zdroj: Vlastní výpočty

Ve sledovaném období se firma nachází v „šedé zóně“. Výsledky se dle Altmanova modelu nachází v rozmezí od 1,81 do 2,98. Toto rozmezí označuje, že firmu nelze označit za mimořádně úspěšnou. Firma se nachází v nevyhraněné finanční situaci. Jedná se o firmu, která není mimořádně úspěšná, ale také nemá mimořádné finanční problémy, které by ji vedly k bankrotu. V roce 2009 to byla hodnota 2,60, v roce 2010 hodnota 2,85 a v roce 2011 hodnota 2,95. Hodnota má vzrůstající charakter a předpokládá se, že se může v dalších letech z této zóny dostat a začít prosperovat.

**Obr. 4.13. Altmanův model**



Zdroj: Vlastní výpočty

#### Tafflerův model

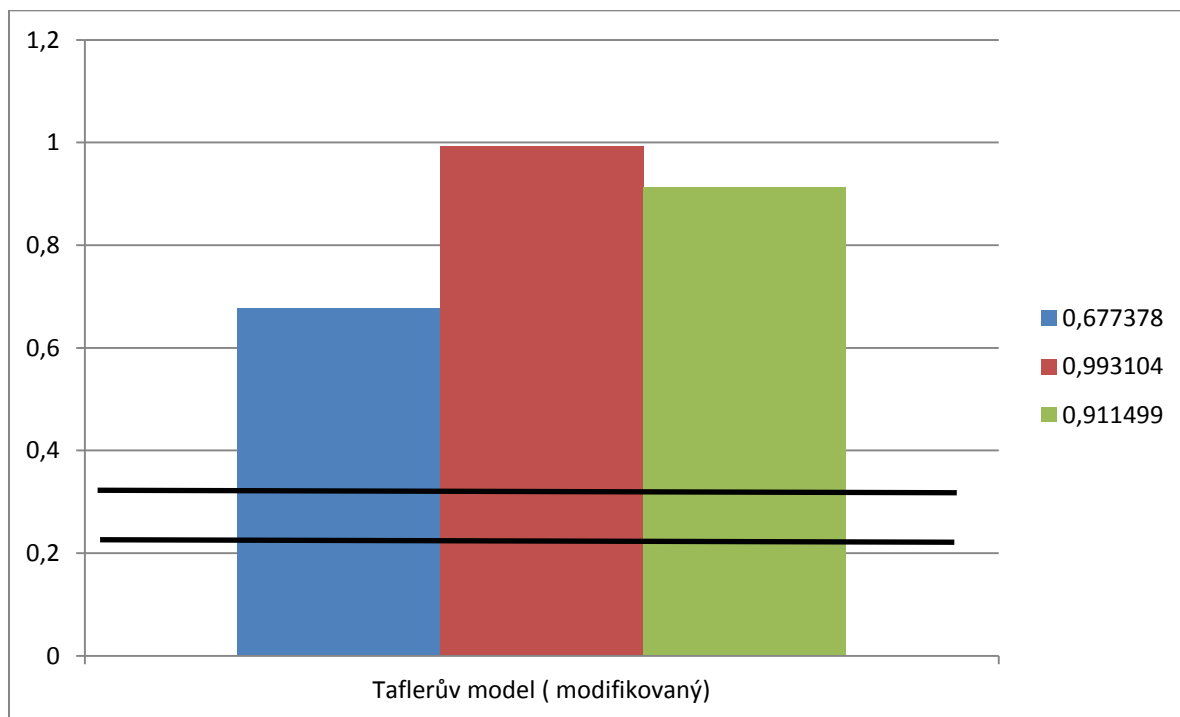
**Tab. 4.13. Výpočet Tafflerova modelu**

Tafflerův model ( modifikovaný)								
		koeficient ukazatele	2009	výsledný násobek	2010	výsledný násobek	2011	výsledný násobek
1.	EBIT/krátkodobé dluhy	0,53	0,757	0,40121	1,2645	0,670185	1,0019	0,531007
2.	oběžná aktiva/cizí zdroje	0,13	1,337	0,17381	1,6825	0,218725	2,099	0,27287
3.	krátkodobé dluhy/celková aktiva	0,18	0,0659	0,01186	0,0697	0,012546	0,0795	0,01431
4.	tržby/aktiva celkem	0,16	0,5656	0,0905	0,5728	0,091648	0,5832	0,093312
	<b>Hodnota celkem</b>			<b>0,67738</b>		<b>0,993104</b>		<b>0,911499</b>
<b>T 2009</b> 0,677378    výsledek - uspokojivý, malá pravděpodobnost bankrotu <b>T 2010</b> 0,993104    výsledek - uspokojivý, malá pravděpodobnost bankrotu <b>T 2011</b> 0,911499    výsledek - uspokojivý, malá pravděpodobnost bankrotu								

Zdroj: Vlastní výpočty

Dle Tafflerova modelu jde o firmu s malou pravděpodobností k bankrotu. Vypočtené výsledky převyšují ukazatel 0,3, který znamená, že firmě nehrozí bezprostřední bankrot. V roce 2009 to byla hodnota 0,67, v roce 2010 hodnota 0,99 a v roce 2011 hodnota 0,91. Hodnota má vzrůstající charakter, což je pro firmu pozitivní jev.

**Obr. 4.14. Tafflerův model**



Zdroj: Vlastní výpočty



## Index IN05

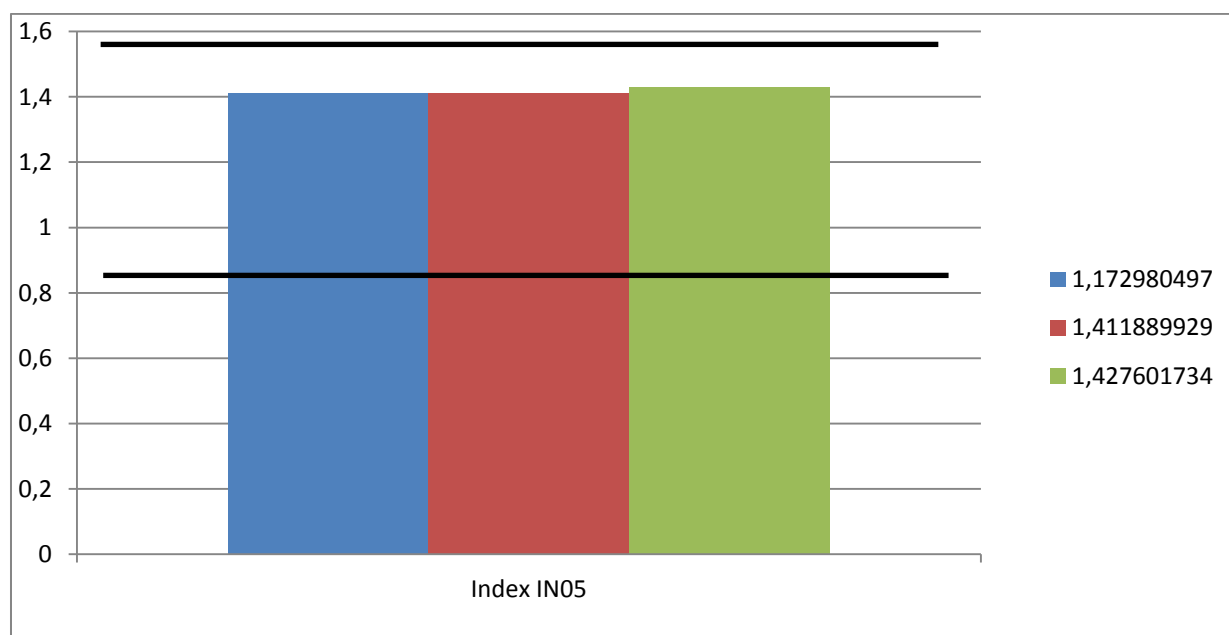
Tab. 4.14. Výpočet Indexu IN05

Index IN05		koeficient ukazatele	2009	výsledný násobek	2010	výsledný násobek	2011	výsledný násobek
1.	aktiva/cizí zdroje	0,13	3,899	0,50687	4,063	0,52819	4,277	0,55601
2.	EBIT/nákl. Úroky	0,04	0	0	0	0	0	0
3.	EBIT/aktiva	3,97	0,0499	0,1981	0,088	0,34936	0,0796	0,316012
4.	výnosy/aktiva	0,21	3,6E-05	7,5E-06	4,7E-05	9,93E-06	4,6E-05	9,734E-06
5.	oběžná aktiva/krátkodobé závazky + krát.bank.úvěry	0,09	5,2	0,468	5,937	0,53433	6,173	0,55557
<b>Hodnota celkem</b>				<b>1,17298</b>		<b>1,41189</b>		<b>1,4276017</b>
výsledek v rozmezí od 0,9 do 1,6= šedá zóna								
<b>IN 2009</b>		1,1729805	<b>výsledek</b> - šedá zóna, firma s nevyhraněnými výsledky					
<b>IN 2010</b>		1,41188993	<b>výsledek</b> - šedá zóna, firma s nevyhraněnými výsledky					
<b>IN 2011</b>		1,42760173	<b>výsledek</b> - šedá zóna, firma s nevyhraněnými výsledky					

Zdroj: Vlastní výpočty

Taktéž jako u předchozích dvou modelů je možno interpretovat výsledek, že se společnost nachází v šedé zóně. Výsledky se dle Indexu IN05 nachází v rozmezí od 0,9 do 1,6. Firma se nachází v nevyhraněné finanční situaci. V roce 2009 to byla hodnota 1,17, v roce 2010 hodnota 1,41 a v roce 2011 hodnota 1,42. Hodnota má vzrůstající charakter a předpokládá se, že se firma může v dalších letech z této zóny dostat a začít prosperovat.

**Obr. 4.15. Index IN05**



Zdroj: Vlastní výpočty

### **Shrnutí**

K výpočtům byly použity tři modely: Altmanův, Tafflerův a Index IN05. U všech modelů bylo zjištěno, že se firma pohybuje v „šedé zóně“. Jedná se o nevyhraněnou firmu, která ani neprosperuje, ale ani se zde nevyskytuje pravděpodobnost výskytu bankrotu.

## 5. Zhodnocení výsledků finanční analýzy a návrh jejího využití

Předchozí finanční analýzou byl zpracován rozbor pomocí vybraných metod a modelů. Na základě výše zmíněných metod je možno provést zhodnocení výsledků analýzy a navrhnout firmě další využití.

U horizontální analýzy bylo zjištěno, že stála aktiva klesají a oběžná aktiva stoupají, pasiva meziročně klesají. U aktiv je to způsobeno zvýšením a následným snížením zásob. Tento stav je pro společnost vyhovující. Pokud společnost bude udržovat snížení stavu zásob na skladě, může v budoucnu ušetřené peněžní prostředky použít na jiné účely podnikání. Pasiva meziročně klesala. Při horizontální analýze výkazu zisku a ztráty bylo zjištěno, že výsledek hospodaření od roku 2009 do roku 2010 vzrostl a v roce 2010 do roku 2011 klesl. V roce 2009 to způsobila celosvětová hospodářská krize. Ve vertikální analýze bylo zjištěno, že převažující část celkových aktiv jsou tvořena oběžnými aktivy. Oběžná aktiva ve všech sledovaných letech mají více jak 99 % podíl. Na celkových pasivech se podílel vlastní kapitál ze 75 % a cizí zdroje z 25 %.

Analýzou poměrových ukazatelů byl zjištěn negativní vliv ekonomické krize v roce 2009 u rentability a likvidity. V roce 2010 hodnoty opět vzrostly, a v roce 2011 nepatrně poklesly. Hodnoty rentability jsou na nižší úrovni, čímž představují, že firma je průměrně rentabilní. Jediný ukazatel rentability, na který by se měl podnik více zaměřit, je rentabilita tržeb. Tento ukazatel dosahuje velmi nízkých hodnot. Na 1 Kč tržeb, firma vynakládá 0,912 Kč nákladů. Společnost by se měla zamyslet nad změnou tohoto ukazatele, nejlépe by bylo snížit náklady a zvýšit prodej služeb. Celkově se zaměřit na rentabilitu a to tím, že co nejhospodárněji a nejefektivněji využít rozložení kapitálu do majetku.

Zadluženost společnosti je podle provedené finanční analýzy na dobré úrovni. Celková zadluženost je dle doporučení optimální. Ukazatel běžné likvidity vyšel ve vyšší hodnotě, což signalizuje budoucí solventnost firmy. Hodnota pohotové likvidity by neměla klesnout pod hranici 1, což se dle finanční analýzy nestalo. Naznačuje, že společnost neoperuje se zbytečnými zásobami na skladech. Pracovní kapitál má za celé sledované období vzrůstající charakter. Tento jev vypovídá o finančním zázemí firmy a společnost je schopna čelit nenadálým problémům v peněžních tocích.

V analýze finanční stability se hodnotil např. ukazatel věřitelského rizika. Ten vykazuje velmi nízkou hodnotu, což vypovídá o dobré finanční situaci, jelikož čím má ukazatel vyšší hodnoty, jeví známky finanční nestability. Ukazatel celkového rizika se ve sledovaném období pohybuje v průměru na úrovni 0,22, vypovídá opět o dobré finanční situaci. Aby byl podnik prosperující, měl by se tento ukazatel pohybovat na nižší hranici než je 0,5. Touto analýzou bylo zhodnoceno, že podnik je v dobré finanční situaci a je stabilní.

Analýzou ukazatele aktivity byl zaznamenán nárůst doby obratu zásob. Tato doba charakterizuje, že společnost nemá ve svých skladovacích prostorách zbytečné zásoby. Analýzou bylo zjištěno, že společnost nemá své sklady na zásoby. Veškeré potřebné zásoby nakupují od logistické společnosti ČEZ Logistika s.r.o. Skladují pouze zásoby nedokončené výroby, které jsou určeny k havarijním situacím. Společnost uvedla, že mají pouze kontingenční sklady. Doba obratu pohledávek se pohybuje na stejné úrovni, a to cca 46 dnů. Standardní doba uváděná a používaná v České republice je 60 dnů na splatnost faktury. Ukazatelé aktivity se tímto pohybují na dobré úrovni, splácení pohledávek a závazků je stabilní a kontingenční sklady podporují ve společnosti méně zásob na skladě.

Poslední metodou, kterou se ve finanční analýze posuzovaly výsledné hodnoty společnosti, je analýza souhrnných ukazatelů, kterou tvoří bankrotní a bonitní modely. Ve sledovaném období se dle bankrotních modelů (Altmanův model, Tafflerův model, Index IN 05), společnost nepohybovala v pásmu hrozícímu bankrotu. Na základě výsledků u bankrotních modelů se ve sledovaném období společnost pohybovala v „šedé zóně“. Společnost nelze označit za mimořádně úspěšnou. Nachází v nevyhraněné finanční situaci. Jedná se o společnost, která není mimořádně úspěšná, ale také nemá mimořádné finanční problémy, které by ji vedly k bankrotu. Hodnota ukazatelů modelů má vzrůstající charakter a předpokládá se, že se může v dalších letech z této zóny dostat a začít prosperovat. Ukazatelé se nyní již blíží k hranici, kdy firma začíná být prosperující.

Dle dosažených výsledků finanční analýzy společnosti je možno navrhnout níže uvedené využití. Snížit náklady cestou zavedení procesního řízení, které umožní odhalit rezervy ve vynakládání zdrojů. Procesní řízení zjistí a specifikuje změny v pracovních silách společnosti, materiálu, zavede výběrová řízení na externí dodávající firmy. Tyto firmy dodávají zákazníkům služby (outsourcing). Společnost je dceřinou společností monopolní společnosti ČEZ, a.s. Jednalo by se o celopodnikové zavedení těchto služeb. Získalo by se propojení a zefektivnění pro všechny „skupiny“ ČEZ, a.s.. Zavést „cash pooling“, kdy

veškeré finanční prostředky posílají dceřinné společnosti na jeden hlavní účet u banky. Tím vzniká větší zhodnocení financí pro podnik. Zavedením procesního řízení by došlo k úsporám, zkvalitnily by se služby zákazníkům. Dále by se společnost měla zaměřit zejména na zvýšení tržeb ze služeb. Například se může zaměřit na motivaci obchodníků, kteří nabízejí služby, kterými se společnost zabývá. Bude rozvíjet své obchodní strategie, reklamu, ankety, nabídky apod. Snažit se zhodnotit kapitál, který vložila do podnikání. Snažit se trvale zajišťovat a udržovat úhradu splatných závazků. Tímto se podnik stává více solventním. Stále udržovat hodnotu zásob vlastní výroby na nižší skladovací úrovni. Nebudou se zbytečně navyšovat zásoby ve skladu. Ovlivnila by se tím likvidita. Zajistit si informace, zda mají vlastníci zájem o zapojení vlastních finančních prostředků do dalšího podnikajícího procesu. Signalizuje stav, kdy se jedná o vhodnou finanční stabilitu společnosti. Snažit se udržovat, aby byl poměr cizího a vlastního kapitálu společnosti v intervalu nižším než 1. Když je výše zmíněný podíl na vyšší úrovni, je tento stupeň chápán jako část, která může způsobit omezení podnikatelského rizika.

## 6. Závěr

Finanční analýza se dá interpretovat, jako velmi zásadní a nezbytná součást každého podniku, firmy či společnosti. Zabývá se jí vrcholový management. Je součástí strategického myšlení vedení. Není ale určena jen těmto lidem, určitý zájem na stavu podniku mají i akcionáři, zaměstnanci podniku apod. Ke svým výsledkům využívá účetní výkazy, které jsou nedílnou součástí firemního účetnictví. Součástí je analýza hodnot, kterých společnost dosahuje v rámci různých oblastí financí. Využívá speciálních výpočtů a metod, a na základě dosažených výsledků, zhodnocuje firmu. Zainteresované osoby se díky ní dozví o finanční situaci podniku a mají souhrný přehled. Vypovídá o složení a změnách položek účetních výkazů za analyzované období. Analyzují se absolutní ukazatele rentability, likvidity, aktivity, ukazatele kapitálového trhu a další. Díky této metodě lze brzy odhadnout, zda je firma či společnost ohrožena bankrotem. Nemusí být vždy ohrožena bankrotem, ale lze zjistit momentální stav firmy, nebo-li její finanční situaci.

Cílem této bakalářské práce bylo aplikovat výše zmíněné metody finanční analýzy ve společnosti ČEZ Distribuční služby, s.r.o. za období let 2009 až 2011 a zhodnotit výsledné hodnoty vybraných poměrových ukazatelů. K dosažení cíle se vycházelo ze zdrojů uvedených v seznamu literatury. Praktická část se vypočítala dle účetních výkazů podniku ČEZ Distribuční služby, s.r.o.. Tyto účetní výkazy jsou zobrazeny v přílohách bakalářské práce. Součástí jsou i vlastní výpočty, byly propočítány ukazatele, zapsány do tabulek a podle hodnot v tabulkách zakresleny do jednotlivých grafů.

Dle informací vyplývajících z finanční analýzy je možné konstatovat, že finanční situace podniku byla v letech 2009 až 2011 dobrá. Pokud firma bude sledovat vývoj trhu, situace a doporučení, zajisté se bude pohybovat v pásmu prosperity a bude nadále rozvíjet své know how a ekonomickou úroveň.

## Seznam použité literatury

- [1] DLUHOŠOVÁ, Dana. *Finanční řízení a rozhodování podniku: analýza, investování, oceňování, riziko, flexibilita*. 2. upr. vydání. Praha: Ekopress, 2008, 192 s. ISBN 978-80-86929-44-6
- [2] GRÜNWALD, Rolf a Jaroslava HOLEČKOVÁ. *Finanční analýza a plánování podniku*. 1 vydání. Praha: Ekopress, 2007. 318 s. ISBN 978-80-86929-26-2
- [3] HOLEČKOVÁ, Jaroslava. *Finanční analýza firmy*. 1. vyd. Praha : ASPI – Wolters Kluwer, 2008, 208 s. ISBN 978-80-7357-392-8
- [4] NÝVLTOVÁ, Romana a Pavel MARINIČ. *Finanční řízení podniku. Moderní metody a trendy*. 3 916. publikace , Grada Publishing, a.s., 2010, 208 s. ISBN 978-80-247-3158-2
- [5] RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza. Metody, ukazatele, využití v praxi*. 2 716. publikace. Grada Publishing, a.s., 2007, 120 s. ISBN 978-80-247-1386-1
- [6] SEDLÁČEK, Jaroslav. *Finanční analýza podniku*. Dotisk prvního vydání. Computer Press, a.s., 2009. 154 s. ISBN 978-80-251-1830-6
- [7] SYNEK, Miloslav, KOPKÁNĚ Heřman a Markéta KUBÁLKOVÁ. *Manažerské výpočty a ekonomická analýza*. 1. Vydání. Praha : C.H. Beck, 2009, 301 s, ISBN 978-80-7400-154-3
- [8] ŠIMAN, Josef a Petr PETERA. *Financování podnikatelských subjektů. Teorie pro praxi*. 1 vydání. Praha : C.H.Beck, 2010, 192 s. ISBN 978-80-7400-117-8
- [9] Interní zdroje společnost ČEZ Distribuční služby, s.r.o.
- [10] ČEZ, a.s. Dostupné z: [www.cez.cz](http://www.cez.cz) [ON-LINE].
- [11] ČEZ, a.s., *Dividendy a akcie*, [cit. 2012-03-03], Dostupné z: <http://www.cez.cz/cs/pro-investory/akcie/dividendy.html>
- [12] ČEZ, a.s., Investoři, [cit. 2012-03-03], Dostupné z: [http://www.cez.cz/edee/content/file/investors/2010-annual-report/VZ2010\\_cz.pdf](http://www.cez.cz/edee/content/file/investors/2010-annual-report/VZ2010_cz.pdf)

- [13] ČEZ, a.s., *O společnosti*, [cit. 2012-02-11], Dostupné z: <http://www.cez.cz/cs/o-spolecnosti/cez/profil-spolecnosti.html>
- [14] DIVIDENDY, [cit. 2012-03-03], Dostupné z: <http://www.dividendy.net/1/cez>
- [15] FINANCE, [cit. 2012-04-08], Dostupné z: <http://www.finance.cz/>
- [16] FINANČNÍ ANALÝZA, *rentabilita*, [cit. 2012-04-22], Dostupné z: <http://financi-analyza.webnode.cz/ukazatele-rentability/>
- [17] JUSTICE, *výpis z obchodního rejstříku firem*, [cit. 2012-04-08], Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/rejstrik-dotaz?dotaz=%C4%8Dez+distribu%C4%8Dn%C3%AD>
- [18] RM SYSTÉM, *akcie ČEZ, a.s.* [cit. 2012-04-08], Dostupné z: <http://www.rmsystem.cz/akcie-11392-cez>
- [19] ÚČETNÍ ZÁVĚRKA, [cit. 2012-04-08], Dostupné z: <http://business.center.cz/business/finance/ucetnictvi/zaverka/>



## Seznam zkratek

CA	celková aktiva
CZ	cizí zdroje
EBIT	zisk před zdaněním
FM	finanční majetek
KBÚ	krátkodobé bankovní úvěry a výpomoci
KD	krátkodobé dluhy ( krátkodobé závazky + běžné bankovní úvěry + krátkodobé finanční výpomoci)
KZ	krátkodobé závazky
NÚ	nákladové úroky
OA	oběžná aktiva
PN	provozní náklady
ZJ	základní jmění

## Prohlášení o využití výsledků bakalářské práce

Prohlašuji, že

- jsem byl(a) seznámen(a) s tím, že na mou bakalářskou práci se plně vztahuje zákon č. 121/2000 Sb. – autorský zákon, zejména § 35 – užití díla v rámci občanských a náboženských obřadů, v rámci školních představení a užití díla školního a § 60 – školní dílo;
- beru na vědomí, že Vysoká škola báňská – Technická univerzita Ostrava (dále jen VŠB-TUO) má právo nevýdělečně, ke své vnitřní potřebě, bakalářskou práci užít (§ 35 odst.3);
- souhlasím s tím, že bakalářská práce bude v elektronické podobě archivována v Ústřední knihovně VŠB-TUO a jeden výtisk bude uložen u vedoucího bakalářské práce.
- souhlasím s tím, že bibliografické údaje o bakalářské práci budou zveřejněny v informačním systému VŠB-TUO;
- bylo sjednáno, že s VŠB-TUO, v případě zájmu z její strany, uzavřu licenční smlouvu s oprávněním užít dílo v rozsahu § 12 odst. 4 autorského zákona;
- bylo sjednáno, že užít své dílo, bakalářskou práci, nebo poskytnout licenci k jejímu využití mohu jen se souhlasem VŠB-TUO, která je oprávněna v takovém případě ode mne požadovat přiměřený příspěvek na úhradu nákladů, které byly VŠB-TUO na vytvoření díla vynaloženy (až do jejich skutečné výše).

V Ostravě dne .....

Hana Návratová

.....

jméno a příjmení studenta

Adresa trvalého pobytu studenta:

Cihelní 1114/2

748 01 Hlučín

## **Seznam příloh**

<b>Příloha 1:</b>	<b>Vzorce</b>
<b>Příloha 2:</b>	<b>Kopie výkazu zisku a ztráty za rok 2010</b>
<b>Příloha 3:</b>	<b>Kopie rozvahy za rok 2010</b>
<b>Příloha 4:</b>	<b>Kopie výkazu zisku a ztráty za rok 2011</b>
<b>Příloha 5:</b>	<b>Kopie rozvahy za rok 2011</b>